

332.6
MUH
R e.1

**KEBIJAKAN INTEGRAL DALAM PENANGGULANGAN
TINDAK PIDANA DI BIDANG PASAR MODAL**

TESIS

**Disusun Dalam Rangka Memenuhi Persyaratan
Program Magister Ilmu Hukum**

Oleh :

RIDWAN MUHAMMAD

Pembimbing :

**Prof. Dr. H. Barda Nawawi Arief, S.H.
NIP. 130 350 519**



**PROGRAM MAGISTER ILMU HUKUM
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2000**

Prof. Dr. H. Barda Nawawi Arief, S.H. Prof. Dr. H. Barda Nawawi Arief, S.H.
NIP. 130 350 519 NIP. 130 350 519

KATA PENGANTAR

Dengan mengucapkan Bismillahirrahmanirrahiim, penulis ingin menghambakan diri kehadirat Allah SWT yang hanya atas izin, rahmat serta karuniaNya semata-mata penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul KEBIJAKAN INTEGRAL DALAM PENANGGULANGAN TINDAK PIDANA DI BIDANG PASAR MODAL

Penulis menyadari sepenuhnya bahwa meskipun penelitian dan penyusunan tesis ini telah dilakukan dengan sungguh-sungguh, namun karena keterbatasan pengetahuan yang ada, maka tesis ini masih jauh dari sempurna. Untuk itu segala kritik dan saran demi perbaikan tesis ini sangat diharapkan.

Dalam penulisan tesis ini penulis telah banyak menerima bantuan dari berbagai pihak, baik langsung maupun tidak langsung. Untuk itu maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati penulis menghaturkan ucapan terimakasih dan penghargaan yang setulus-tulusnya kepada :

1. Bapak Prof. Dr. H. Barda Nawawi Arief, S.H. selaku Ketua Program Studi Magister Ilmu Hukum Universitas Diponegoro, sekaligus pembimbing yang telah memberikan bimbingannya dengan penuh kesabaran, ketekunan dan perhatiannya selama proses penyusunan tesis ini berlangsung.

2. Bapak Prof. H. Purwahid Patrik, S.H. yang telah memberikan masukan yang bermanfaat pada saat *review* proposal ini berlangsung.
3. Bapak Prof. Ronny Hanitijo Soemitro, S.H. yang telah memberikan pengetahuannya yang mendalam tentang metodologi penelitian hukum pada kesempatan perkuliahan maupun pada kesempatan yang lain.
4. Bapak Prof. Dr. I.S. Susanto, S.H. yang telah memberikan masukan yang sangat bermanfaat baik pada saat *review* proposal tesis maupun pada kesempatan lainnya.
5. Ibu Dr. Esmi Warassih Pujirahayu, S.H., M.S. yang telah memberikan masukan yang sangat bermanfaat baik pada saat *review* proposal tesis maupun pada kesempatan lainnya.
6. Semua Bapak dan Ibu Guru penulis mulai dari SDN Lhokkeutapang, SMPN Tangse, SMAN No.1 Banda Aceh dan semua Dosen beserta Asisten Dosen pada FH UNSYIAH Banda Aceh dan Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang yang telah membekali ilmu kepada penulis untuk bisa memahami akan arti semua ciptaan Allah SWT.
7. Bapak Prof. Dr. Romli Atmasasmita, S.H., LL.M. yang telah membantu menghubungkan penulis dengan bapak Yusuf Anwar selaku Ketua BAPEPAM pada saat penulis melakukan penelitian di BAPEPAM.

8. Bapak Hamud M. Balfas, S.H. LLM selaku Kadiv Pengawasan Bursa Efek Jakarta, Bapak Indra Surya S.H. selaku Kepala Biro Penyidikan Internasional, Bapak Gontor R. Aziz, S.H., LLM, selaku *Head Of Bilateral Affair Sub Division* pada BAPEPAM Bapak Provit Pardede, S.H, dari Biro Hukum BAPEPAM.
9. Bapak Prof. Dr. Amiruddin A.W, S.H., M.H. ketika menjabat sebagai Dekan Fakultas Hukum UNSYIAH yang telah mempercayai, memperjuangkan dan membantu penulis untuk dan selama menempuh pendidikan lanjutan ilmu hukum pada Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang.
10. Bapak Dahlan, S.H., M.H. selaku Dekan Fakultas Hukum UNSYIA H sekarang yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan pendidikan pada Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang.
11. Ibu Sitti Wildaniar, S.H. selaku pembimbing dan pembina penulis sejak menjadi mahasiswa di Fakultas Hukum UNSYIAH sampai dengan sekarang yang telah dengan penuh kesabaran dan keibuannya mendorong penulis untuk menempuh studi lanjut pada Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang.
12. Bapak Jenderal Polisi (purn) Drs Kunarto, MBA yang telah banyak membantu penulis dalam melakukan penelitian serta secara terus menerus mendorong penulis untuk menyelesaikan tesis ini.

13. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang yang telah banyak memberikan bantuan.
14. Pak Mursyid Nugroho IK dan Ibu Sri Setiawati, Pak Untung Sri Hardjanto dan Ibu Endang, Sigid Suseno, Mbak Uning Pratrimaratri, Ibu Nirmala sari dan Bapak Prof. Hamdany Tenggara, S.H., Bapak John Dirk Pasalbessy, Mas Swastika, Mas Agus Arif Pramuka dan Neni, Pak Aby, Pak Merta, Kang Dey Ravena, Kang Agus Takariawan, Kang Nandang Sambas, Kang Undang Mugopal, Bang Zulkarnaen Koto dan Kak Darneliwita, Bang Usman, M. Jafar, Husaini, Joko Triyono, Bapak Adam Sunarto yang telah banyak memberikan masukan dan bantuan moril dan materiil kepada penulis.
15. Bang Ramli dan Kak Mutia, Bang Zikri, Bang Mulyadi dan Kak Novi, Dek Ana dan Syahril, Dek Ani dan Saifulsyah sebagai pihak yang paling banyak berdoa dan melakukan pengorbanan untuk penulis dalam menempuh pendidikan lanjutan pada Program Magister Ilmu Hukum UNDIP Semarang.
16. Adinda Yuliani yang dengan penuh ketulusannya dan perhatiannya selalu memberikan dukungan semangat serta selalu berdo'a dan berkorban untuk penulis, sehingga semua usaha yang dilakukannya ikut mendorong penulis dalam menyelesaikan tesis ini.

Pada Kesempatan ini, penulis ingin menghaturkan rasa hormat dan terimakasih yang setulus-tulusnya kepada Ayahanda Almarhum Muhammad Rasyid dan Ibunda Almarhumah Rohani yang telah dengan penuh rasa kasih dan sayangnya serta dengan segala kesabarannya telah mendidik penulis dan memberikan teladan pada penulis sehingga sampai saat ini beliau berdualah yang selalu penulis jadikan contoh bagaimana menjadi mahluk Allah yang harus selalu bersyukur kepadaNya. Semoga Allah menerima dan menempatkan kedua orang tua penulis pada tempat yang selalu dekat denganNya. Amin.

Semoga Allah SWT memberikan imbalan yang sepadan atas segala amal baik yang telah diberikan kepada penulis. Akhirnya dengan segala keterbatasan yang ada, penulis berharap kiranya tesis ini dapat bermanfaat, terutama bagi pihak-pihak yang membutuhkannya.

Semarang, Juli 2000

Penulis,

Ridwan Muhammad

RINGKASAN

Pasar modal sebagai lembaga keuangan non bank merupakan tempat mencari modal bagi pihak yang ingin mengembangkan usahanya. Sebaliknya bagi masyarakat yang mempunyai dana yang lebih bisa memanfaatkan pasar modal sebagai tempat berinvestasi. Akan tetapi perkembangan pasar modal yang diikuti meningkatnya tindak pidana yang terjadi telah menyebabkan pasar modal menjadi seperti ajang spekulasi bagi sebagian investor nakal.

Pasar modal yang baik adalah pasar modal yang dapat memberikan perlindungan yang baik dan berimbang bagi semua pihak yang terlibat dalam kegiatan pasar modal. Perlindungan hukum terhadap para pihak sebenarnya sudah diadopsi dengan baik dalam UUPM.

Akan tetapi perlindungan yang ada dalam UUPM ketika dipraktekkan belum bisa melindungi masyarakat pemodal dari kerugian akibat terjadinya tindak pidana. Dalam penerapan hukum terhadap pelaku tindak pidana di pasar modal selama ini selalu lebih mengutamakan sanksi administratif dengan mengenyampingkan sama sekali hukum pidana. Sanksi administratif masih merupakan primadona bagi BAPEPAM dalam rangka menyelesaikan kasus-kasus yang terjadi. Akibatnya kepercayaan asing semakin melemah dan investor enggan melakukan investasi di pasar modal.

Dalam rangka memulihkan kepercayaan publik terhadap pasar modal perlu ada kebijakan integral antara kebijakan penal dan non penal mulai dari perumusan (formulasi) hingga penerapannya (eksekusi). Pelaksanaan kebijakan yang integral harus berlangsung secara berkesinambungan mulai pada tahap perumusan, tahap aplikasi dan tahap eksekusi.

Perlunya kebijakan integral mengingat diintensifkan supaya pasar modal menjadi tempat yang aman dan paling mudah melakukan investasi.

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR	iii
RINGKASAN	viii
DAFTAR ISI	ix
BAB I : PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Permasalahan	15
C. Kerangka Teoritik dan Konseptual	16
D. Tujuan Penelitian	21
E. Kontribusi Penelitian	21
F. Metodologi Penelitian	22
G. Sistematika Penulisan	26
BAB II : Tinjauan Pustaka	27
A. Tinjauan Umum Tentang Pasar Modal	27
1. Pengertian Pasar Modal	30
2. Sejarah Perkembangan Pasar Modal	35
3. Struktur Kelembagaan Pasar Modal	49
4. Peranan Pasar Modal Sebagai Lembaga Keuangan Dalam Sistem Ekonomi	64
B. Ruang Lingkup Kejahatan Pasar Modal	78

C. Urgensi Kebijakan Integral Dalam	
Menanggulangi Kejahatan	101
 BAB III : HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS	129
A. Kebijakan Kriminal Di Bidang Pasar	
Modal Selama Ini	129
1. Latar Belakang Perubahan Kebijakan	
Di bidang Pasar Modal	129
2. Kebijakan Kriminal	133
3. Kebijakan Penal	136
4. Kebijakan non penal.....	190
B. Prospek Kebijakan Integral Dalam	
Penanggulangan Tindak Pidana Di Bidang	
Pasar Modal.....	235
1. Sekilas Kebijakan Penanggulangan	
Tindak Pidana Di Bidang Pasar Modal	
Di Amerika Serikat	235
2. Pembaharuan Kebijakan Integral	248
 BAB IV : P E N U T U P	258
A. Kesimpulan	258
B. Saran/Rekomendasi	262
 DAFTAR PUSTAKA	263

BAB I

P E N D A H U L U A N

A. Latar Belakang

Pembangunan nasional sebagaimana dirumuskan dalam Garis-Garis Besar Haluan Negara (GBHN), yang dituangkan dalam Ketetapan MPR Nomor II/MPR/1993 bertujuan untuk mewujudkan suatu masyarakat yang adil dan makmur yang merata materiil dan spirituil berdasarkan Pancasila dan UUD 1945 dalam wadah Negara Kesatuan Republik Indonesia yang merdeka, berdaulat, bersatu dan berkedaulatan rakyat dalam suasana perikehidupan bangsa yang aman, tenteram, tertib dan dinamis serta dalam lingkungan pergaulan dunia yang merdeka, bersahabat, tertib dan damai.

Pembangunan yang terus menerus dilakukan untuk mewujudkan tujuan nasional seperti dimaksud dalam Pembukaan UUD 1945, yaitu melindungi segenap bangsa dan seluruh tumpah darah Indonesia, memajukan kesejahteraan umum, mencerdaskan kehidupan bangsa serta ikut melaksanakan ketertiban dunia yang berdasarkan kemerdekaan abadi dan keadilan sosial telah menyebabkan peranan hukum semakin mengedepan. Namun demikian, intensitas serta kesibukan dalam upaya menyusun suatu tatanan kehidupan baru di Indonesia, melalui pembangunan dan modernisasi,

ternyata memberikan pengaruh terhadap dunia hukum.¹

Sehubungan dengan tujuan pembangunan nasional di atas maka sasaran bidang pembangunan lima tahun ke-enam butir ke-15 huruf h dinyatakan bahwa lembaga keuangan bukan bank seperti lembaga pembiayaan dan investasi, pasar modal, asuransi, dana pensiun, sewa guna, modal ventura, giro pos dan pasar uang lebih ditingkatkan fungsi dan peranannya agar makin mampu menampung dan menyalurkan aspirasi dan minat masyarakat untuk berperan aktif dalam pembangunan. Lembaga keuangan ini harus makin mampu berperan sebagai penggerak dan sarana mobilisasi dana masyarakat yang efektif dan sebagai penyalur yang cermat dari dana tersebut untuk pembiayaan kegiatan yang produktif. Lembaga keuangan sangat membantu pengusaha untuk melaksanakan ide-idenya sekalipun modal kurang. Di Indonesia pada umumnya kalangan bisnis mengandalkan dana perbankan (kredit dari bank),² sehingga akan berakibat buruk terhadap perkembangan ekonomi Indonesia di masa yang akan datang.

Pasar modal mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan nasional sebagai salah satu sumber pembiayaan

1) Bambang Sunggono, Hukum Dan Kebijakan Publik, Sinar Grafika, Jakarta, 1994, hal. 1.

2) Rata-rata perbandingan kredit dan modal sendiri bisa mencapai 1:2 atau bahkan 1:3, maksudnya jika perusahaan itu bermodal 100, cuma sekitar 25% hingga 35% yang merupakan modal sendiri dari perusahaan, sisanya kredit dari bank, lihat makalah (tanpa nama penulis), Peran Penting Pasar Modal Dalam Pembangunan, Training pasar modal dalam rangka pelatihan wartawan Jateng, Semarang, 6-7 Maret 1996, hal. 21.

bagi dunia usaha dan wahana investasi bagi masyarakat.³ Hal tersebut juga menjadikan tujuan utama pasar modal sebagaimana tertuang dalam penjelasan umum Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal, yang bertujuan menunjang pelaksanaan pembangunan nasional dalam rangka meningkatkan pemerataan, pertumbuhan, dan stabilitas ekonomi nasional kearah peningkatan kesejahteraan rakyat.

Menurut Sumantoro Pasar modal mempunyai berbagai fungsi selain sebagai sumber dana pembangunan yang mempunyai potensi besar juga dapat menjadi salah satu sarana investasi bagi masyarakat maupun dunia perbankan. Dengan bentuk investasi yang demikian dana yang lebih dan dapat digunakan untuk pembangunan akan dapat dimanfaatkan. Dengan demikian jumlah dana dari pasar modal untuk membiayai pembangunan akan meningkat dan pada gilirannya tingkat pertumbuhan ekonomi yang tinggi akan lebih dapat dicapai dengan peranan pasar modal.⁴

Kegiatan pembangunan yang meningkat memerlukan dana yang besar. Untuk mencapai sasaran yang ditetapkan dalam REPELITA VI, yang memerlukan dana investasi sebesar Rp 815, triliun dimana sekitar 77 % diantaranya berasal dari masyarakat. Dalam rangka mencapai sasaran tadi, pemerintah

3) Cyril Noerhadi, Pencatatan Dan Perdagangan Saham di Bursa Efek Jakarta, makalah pada Seminar Nasional Hukum Ekonomi yang diselenggarakan oleh Program Magister Ilmu Hukum (S2) UNDIP, Semarang, 25 Oktober 1996, hal. 1.

4) Sumantoro, Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hal. 5.

mendorong dunia usaha untuk memobilisasi sumber-sumber dana masyarakat dan mendorong pemanfaatannya bagi bidang-bidang usaha yang diunggulkan. Dalam hal ini peran pasar modal sungguh penting. Melalui pasar modal sasaran investasi yang tidak kecil tadi diharapkan dapat dipenuhi, serta melalui pasar modal pula transparansi dunia usaha dapat ditingkatkan sehingga akan berkembang sikap keterbukaan berusaha yang dilandasi oleh etika bisnis yang sehat.⁵

Sejak diaktifkan kembali pada tahun 1977, pasar modal Indonesia mengalami pertumbuhan yang sangat cepat. Sepuluh tahun pertama sejak diaktifkan hanya ada 27 perusahaan yang menjual sahamnya sampai dengan akhir tahun 1997 tercatat 325 perusahaan yang menawarkan saham maupun obligasi di pasar modal Indonesia.⁶ Perkembangan pasar modal yang begitu pesat, yang berarti perkembangan salah satu sektor pembangunan dalam bidang ekonomi harus dapat diantisipasi dengan suatu perangkat hukum yang memadai. Pengertian

5) Pidato Presiden pada pembukaan Konferensi Internasional dalam rangka memperingati 20 tahun Pasar Modal Indonesia, Balai Sidang Hilton, Jakarta, 14 Agustus 1997, dalam Berita Pasar Modal, No. 60/September 1997, hal. 16. Bisnis dapat menjadi sebuah profesi yang etis dan baik secara moral asalkan ditunjang oleh sistem politik ekonomi yang kondusif. Hanya dalam suatu sistem politik yang mengenal aturan yang jelas dan fair, disertai adanya kepastian berlakunya aturan tersebut, bisnis dapat berkembang secara optimal menjadi sebuah profesi yang etis. Lihat A. Sonny Keraf, Etika Bisnis Tuntutan Dan Relevansinya, Kanisius, Yogyakarta, 1998, hal. 31.

6) Jika dibandingkan dengan kapitalisasi pasar terhadap produk domestik bruto (PDB) dalam tahun 1996, nilai kapitalisasi pasar telah mencapai 52,1% dari PDB. Jumlah emiten meningkat 116,7%, dari 150 emiten pada tahun 1990 menjadi 325 emiten pada tahun 1997. Sedangkan volume perdagangan per hari meningkat dari Rp 30 milyar pada tahun 1990 menjadi Rp 596,20 milyar pada tahun 1997. Berita Pasar Modal, Log, Cit., hal. 16.

perangkat hukum yang dimaksudkan disini bukan hanya penyiapan produk perundang-undangan, akan tetapi yang tidak kalah pentingnya juga adalah *law enforcement* yang baik. Sebenarnya perkembangan ekonomi selama pembangunan PJP I yang mengakibatkan krisis moneter diawal PJP II (mulai Juli 1997 sampai dengan sekarang) salah satu penyebabnya adalah tidak konsistennya para pelaku ekonomi terhadap peraturan yang ada.

Sunaryati Hartono melihat bahwa akhir-akhir ini masyarakat Indonesia sedang terpesona oleh perkembangan kehidupan ekonomi. Tetapi dibalik itu timbul pula rasa cemas (bahkan kecemasan tersebut sudah terbukti:penulis), bahwa perkembangan ekonomi yang begitu pesat hanya menguntungkan pengusaha yang kuat saja, sedangkan mereka yang lemah akan terperosok dan terdesak oleh persaingan dan praktek-praktek yang secara halus tetapi pasti memojokkan pihak yang lemah, oleh karena itu perangkat-perangkat hukum ekonomi belum siap dan sigap menghadapi praktek-pratek bisnis yang curang dan bersembunyi dibelakang klausula-klausula kontrak bisnis itu.⁷

Perkembangan beberapa indikator dan kecenderungan pasar di era globalisasi telah menuntut adanya kerja sama internasional yang semakin meningkat, baik pada tingkat pengawas, bursa, maupun pada tingkat pelaku lainnya.

7) Sunaryati Hartono (I), Politik Hukum Menuju Suatu Sistem Hukum Nasional, Alumni, Bandung, 1991, hal. 118.)

Melalui kerja sama internasional dapat dilakukan pertukaran informasi di bidang pasar modal, juga dapat dilakukan pelatihan dalam bidang penegakan hukum. Internasionalisasi pasar modal menuntut adanya kepastian hukum yang lebih besar. Dalam era ini, Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM) dituntut untuk menguasai dan mampu menangani masalah hukum yang bersifat global. Oleh karena itu, landasan hukum dan penegakan hukum pasar modal harus diarahkan untuk mampu mengantisipasi kejadian-kejadian yang bersifat global. Pelaku pasar modal juga harus memiliki pengetahuan tentang sistem dan praktek-praktek hukum yang berlaku di pasar internasional.

Sehubungan dengan tuntutan di atas maka pemerintah pada tahun 1996 telah mengeluarkan rencana lima tahunan yang pertama untuk perkembangan pasar modal, atau lebih dikenal dengan cetak biru pasar modal. Dalam cetak biru tersebut, masyarakat pasar modal Indonesia telah menetapkan lima strategi pengembangan, yaitu:

pertama, mendukung dan menciptakan perkembangan industri efek yang menguntungkan, dengan kata lain meningkatkan kelangsungan hidup ekonomi industri efek.

Kedua, menetapkan standar yang tinggi untuk keamanan dan kualitas jasa yang dihasilkan oleh perusahaan efek.

Ketiga, menyediakan pelayanan kepada investor dengan biaya transaksi dan jasa yang rendah.

Keempat, memasyarakatkan ketaatan penuh terhadap prinsip keterbukaan.

Kelima, mempertahankan pasar yang wajar dan teratur.⁸

8) I Putu Gede Ary Suta, The Indonesian Capital Market : Agenda For Action, Berita Pasar Modal, Op, Cit., hal: 20.

Terlepas dari upaya apapun yang dilakukan pemerintah, keberadaan pasar modal sangat tergantung dari faktor-faktor ekonomi yang lain. Hal ini terbukti dengan terpuruknya Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta (BEJ). Kepastian bantuan International Monetary Fund (IMF) dan adanya reformasi ekonomi yang dilakukan pemerintah tampaknya belum mampu membangkitkan kepercayaan pemodal. Salah satu masalah yang sangat peka terhadap pasar modal Indonesia adalah ketergantungan kita terhadap pemodal (investor) asing.⁹ Kenyataan tersebut bisa mengakibatkan pasar modal Indonesia menjadi ajang spekulasi terbesar di dunia.¹⁰

Marzuki Usman, ketua BAPEFAM periode 1988-1992, mengatakan pasar modal Indonesia telah menjadi "pasar modar", yaitu pasar yang membuat pelakunya "modar atau mati" dalam arti bangkrut. Untuk mengatasinya, pasar modal harus ditangani secara serius. Harus ada penyelenggara yang profesional, harus ada pelaku yang mempunyai integritas yang tinggi dan harus ada pula badan pengawas yang

9) Dari sekitar 500 ribu investor di bursa, posisi pemodal asing dan lokal, sebanyak 60:40%. Sedangkan 40% pemodal lokal, sebanyak 80% adalah spekulasi, atau pemodal jangka pendek. Lihat majalah Uang Dan Efek, No. 42, November 1997, hal. 53.

10) Spekulator adalah investor yang orientasinya jangka pendek atau sangat pendek. Bisa satu hari, satu jam, bahkan satu menit. Mereka membeli saham pada harga rendah dan menjualnya pada harga yang lebih tinggi, atau kalau harga saham yang mereka miliki diperkirakan akan turun, mereka segera menjualnya. Saham tersebut mereka beli kembali pada harga yang lebih rendah. Yang terakhir ini juga termasuk *short selling*. Lihat Jasso Winarto (ed), Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, hal. 411-412.

disegani.¹¹

Dalam rangka mengatasi masalah yang mengkhawatirkan tersebut sebenarnya telah dilakukan sejumlah kebijakan sosialisasi pasar modal, antara lain dengan dilakukannya swastanisasi Bursa Efek Jakarta sejak tahun 1992 (semula BEJ dikelola oleh BAPEPAM), otomatisasi bursa efek dan yang paling penting adalah diundangkannya Undang-Undang Nomor: 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal yang disingkat dengan UUPM dan mulai berlaku sejak tanggal 1 Januari 1996.

Satu hal yang baru dalam UU ini adalah, diberikannya kewenangan yang besar kepada BAPEPAM, yaitu selaku pengawas diberi otoritas penyelidikan dan penyidikan yang belum ada sebelumnya. Kewenangan BAPEPAM dalam penegakan hukum (*law enforcement*) meliputi, kewenangan dalam menegakkan sanksi pidana, sanksi perdata dan sanksi administrasi.¹² Maksudnya adalah berlakunya ketiga sanksi ini sangat tergantung kepada BAPEPAM. BAPEPAM merupakan palang pintunya hukum pasar modal. Lembaga ini merupakan benteng sekaligus ujung tombak dalam melakukan *law enforcement* dari kaedah-kaedah hukum pasar modal. Oleh karena itu, apakah pasar modal akan menjadi lebih baik, lebih aman, adil dan tertib, atau sebaliknya semakin kacau,

11) Jasso Winarto (ed), *I b i d*, hal. XXVI.

12) Lihat Pasal 5, 100, 101, 102 UUPM.

penuh trik-trik dan tipu muslihat dari para aktor pasar modal dan spekulasi, semua itu tergantung pada BAPEPAM.¹³

Sehubungan dengan kewenangan penegakan hukum di pasar modal, apabila dikaitkan dengan kebijakan perumusan sanksi (dalam teori kebijakan tahap ini dinamakan dengan tahap formulasi yang ada dalam UUPM), maka antara tahap perumusan (formulasi) dengan tahap penerapan dan eksekusi (aplikatif dan eksekusi) dalam penanganan kasus oleh BAPEPAM sama sekali tidak berimbang. Maksudnya terhadap semua kasus yang terjadi dalam tahun 1997,¹⁴ hanya diselesaikan dengan sanksi administratif dan cara lain di luar hukum pidana (non penal). Penegakan hukum dengan sarana non penal bukan berarti hukum tidak ditegakkan, akan tetapi harus ada suatu pertimbangan yang rasional dalam memilih antara sarana penal dan non penal. Penggunaan sarana non penal terhadap kasus yang bobot kepentingan umumnya lebih besar dan kerugian yang dialami cukup besar di pasar modal akan

13) Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hal. 115-117.

ada tiga fungsi utama BAPEPAM, yaitu:

1. Fungsi *Rule Making* atau *quasi legislative power*, hal ini dikarenakan pasar modal menganut prinsip *Self Regulation Organization (SRO)*.
2. Fungsi *Adjudicatory* atau fungsi sebagai *quasi judicial power*.
3. Fungsi *investigatory* atau fungsi *law enforcement*.

14) Dalam tahun 1997 telah terjadi 19 (sembilan belas) kasus yang dikelompokkan menjadi 3, yaitu:

1. Kasus yang terjadi akibat lemahnya pengendalian internal perusahaan efek. Dalam kategori ini terdapat 17 kasus atau 89,48% dari total kasus.
2. Kasus yang menyangkut manipulasi harga saham, dalam kategori ini terdapat 1 kasus atau 5,26% dari total kasus.
3. Kasus yang menyangkut *insider trading*, dalam kategori ini terdapat 1 kasus atau 5,26% dari total kasus. Lihat Laporan Kegiatan Pasar Modal Indonesia Tahun 1997, hal. 19-20.

mengakibatkan hilangnya kepercayaan investor. Penegakan hukum yang mengutamakan tindakan administratif menurut Lukman Hakim dalam jangka panjang dapat mengakibatkan pasar modal Indonesia akan menjadi sebagai ajang spekulasi terbesar di dunia.¹⁵

Penegakan hukum di pasar modal merupakan aspek yang penting dan harus transparan agar dapat menumbuhkan kepercayaan bagi investor, disamping melindungi masyarakat serta dapat bersaing dengan pasar modal di negara lain. Barda Nawawi Arief mengatakan hukum merupakan tumpuan harapan dan kepercayaan masyarakat untuk mengatur pergaulan hidup bersama. Hukum merupakan perwujudan atau manifestasi dari nilai kepercayaan. Oleh karena itu wajar apabila penegak hukum diharapkan sebagai orang yang sepatutnya dipercaya, dan menegakkan wibawa hukum pada hakikatnya berarti menegakkan nilai kepercayaan di dalam masyarakat.¹⁶ Abdul Hakin Garuda Nusantara mengatakan bahwa penegakan hukum bertujuan untuk membangun kepercayaan pelaku bursa. Disini kita melihat bahwa setelah sebuah UU disahkan harus diikuti dengan proses penjabaran amanat UU itu serta pelaksanaannya secara konsisten. Hanya dengan cara inilah akan tumbuh kepercayaan masyarakat secara lebih

15) Majalah Uang Dan Efek, Op.,Cit, hal. 52.

16) Barda Nawawi Arief (I), Beberapa Aspek Kebijakan Penegakan Hukum Dan Pengesbangan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, 1998, hal. 5.

kukuh terhadap pasar modal.¹⁷

Pasar modal di negara manapun memang rawan penipuan dan manipulasi. Trik-trik dalam perdagangan saham memang banyak ragamnya. Oleh karena itu perangkat UU yang rinci dan komprehensif sangat besar artinya bagi suatu pasar modal modern. Namun demikian, yang sering terjadi adalah peraturan di pasar modal sudah baik, tetapi kandas ketika dipraktekkan.

Bertitik tolak dari hal tersebut maka diperlukan penafsiran dari ketentuan pasar modal yang ada saat ini yang lebih kondusif terhadap keadilan, ketertiban, efektif tetapi juga dengan tetap memiliki unsur kepastian hukum.¹⁸ Mengingat kejahatan yang terjadi di pasar modal merupakan kejahatan di bidang ekonomi. Finn dan Alan R. Hoffman, yang dikutip oleh Sunaryati Hartono,¹⁹ bahwa kejahatan ekonomi kerugiannya sangat besar bagi masyarakat; bukan hanya secara ekonomis, tetapi juga secara sosial yang

17) Abdul Hakim Garuda Nusantara, Penegakan Hukum, Membangun Kepercayaan Pelaku Bursa, dalam Media Indonesia, 25 Agustus 1997, hal. 16.

18) Nunir Fuady, Op. Cit, hal. 147.

19) Sunaryati Hartono (II), Keungkinan Penerapan Sanksi Pidana Terhadap Praktek-Praktek Bisnis-Bisnis Internasional, dalam Sumantoro, Aspek-Aspek Pidana Di Bidang Ekonomi, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hal. 171-172. Ciri khas dari business crimes ialah, bahwa perbuatan yang tercela itu dilakukan oleh businessmen atau oleh pegawai-pegawai suatu bisnis, baik demi keuntungan suatu bisnis atau yang merugikan suatu bisnis. Karena itu, maka business crimes itu juga disebut White-collar crimes atau economic crimes. Berhubung dengan apa yang dikatakan di atas tentang perbedaan luas lingkup "ekonomi" dan "bisnis", agaknya istilah economic crime lebih luas pula dari pada business crimes. Diterjemahkan kedalam bahasa Indonesia, economic crime menjadi tindak pidana ekonomi, yang lebih luas artinya dari pada tindak pidana (terhadap) bisnis.

bahkan mungkin pula mempunyai dampak politik.

Mengenai kedudukan hukum pidana dalam perekonomian lebih lanjut dikatakan oleh Sudarto sebagai berikut:

Peraturan-peraturan disektor perekonomian seperti halnya peraturan hukum lainnya perlu ditegakkan, sebab kalau tidak maka peraturan-peraturan itu tidak banyak artinya apabila tidak ditaati. Dengan demikian terhadap pelanggarannya perlu ditetapkan sanksi sebagai penguat berlakunya peraturan-peraturan itu. Hanya yang menjadi masalah sanksi apa yang diterapkan. Dalam hukum pada umumnya dikenal tiga sistem sanksi, yakni sistem sanksi hukum perdata, sistem sanksi hukum administratif, dan sistem sanksi hukum pidana. Terserah kepada pemerintah sistem sanksi mana yang akan dipakai untuk peraturan-peraturan tertentu. Peraturan pekeconomian pada hakikatnya memuat hukum administratif. Meskipun peraturan itu ditujukan kepada masyarakat, namun kita mengetahui bahwa peraturan-peraturan itu juga tertuju kepada para pejabat yang bertugas di bidang penyelenggaraan perekonomian. Hal-hal yang diatur dalam hukum administratif (negara) adalah aktifitas alat-alat perlengkapan negara berikut para pejabatnya, yang bertujuan memenuhi kepentingan umum. Maka sebagai bagian dari hukum administratif wajarlah apabila penegakan hukum disektor perekonomian dilakukan dengan sistem hukum administratif. Dalam pada itu kita ketahui, bahwa di bidang perekonomian ini dalam peraturan-peraturannya terdapat sanksi pidana, sehingga terbentuklah apa yang dinamakan hukum pidana ekonomi. Hukum pidana ekonomi ini tidak meliputi seluruh hukum perekonomian, karena tidak semua peraturan di sektor ekonomi diberi sanksi pidana.

Hukum pidana harus senantiasa dipandang mempunyai fungsi yang subsider, artinya hukum pidana hendaklah baru digunakan apabila sarana-sarana hukum lainnya kurang mampu atau kurang sesuai, sebaliknya apabila sarana-sarana hukum lain lebih serasi dan bermanfaat maka janganlah digunakan hukum pidana.²⁰

Selama ini penegasan tentang pengertian tindak pidana ekonomi mengarah pada perundang-undangan yang disebut dalam Undang-undang Nomor 7 Drt 1955 yang dianggap sebagai induk

20) Sudarto, Kedudukan Hukum Pidana Ekonomi Sebagai Hukum Positif di Indonesia, dalam Sumantoro, *ibid*, hal. 79-80.

dari perundang-undangan yang mengatur tentang tindak pidana ekonomi. Masalah *schikking* pada intinya merupakan masalah pemberian wewenang untuk penyelesaian perkara tindak pidana ekonomi sepanjang bukan merupakan kejahatan. *Schikking* pada hakikatnya merupakan upaya pemulihan fiskus. Disini kejelasan lingkup administrasi atau hukum pidana sering dipertanyakan.²¹ Demikian juga pemberian kewenangan kepada BAPEFAM yang terdapat dalam UUPM dan kewenangan yang ada dalam berbagai perundang-undangan ekonomi yang lainnya.

Dalam menanggulangi kejahatan di bidang pasar modal yang merupakan bagian dari upaya perlindungan masyarakat diperlukan kebijakan integral baik dalam tahap perumusan maupun dalam tahap pelaksanaannya (penegakan hukum). Sudarto dalam kesempatan yang lain mengatakan bahwa perencanaan pencegahan dan pengendalian kejahatan (*crime prevention* dan *crime control*) ini harus merupakan bagian integral dari perencanaan pembangunan nasional. Pencegahan dan pengendalian kejahatan masuk politik kriminal yang harus dijalankan oleh penguasa, termasuk pembentuk undang-undang, kepolisian, kejaksaan, pengadilan dan aparat eksekusi pidana. Pembentuk undang-undang harus dapat menghasilkan produk legislatif, yang dapat mensinkronkan fungsi-fungsi yang terlibat dalam politik kriminal. Dalam pada itu harus pula disadari bahwa politik kriminal merupakan bagian dari

21) Suwanto, *Ibid*, hal. 38.

politik sosial.²²

Kebijakan kriminal yang integral dapat ditinjau dari keseluruhan kebijakan, bisa antara penal dan non penal, pendekatan kebijakan dan pendekatan nilai, perlindungan individu dan masyarakat dan bisa juga dilihat dari sudut pertanggungjawaban serta dari sudut sistem pemidanaannya. Disamping itu juga masih bisa dilihat dari kebijakan perumusan sanksi (baik pidana, perdata maupun administrasi) dengan kebijakan penerapan sanksi itu sendiri.

Mengingat kebijakan penanggulangan kejahatan antara satu masalah dengan masalah yang lain berbeda, terutama pengaturan antara berbagai perundang-undangan yang termasuk lingkup pidana ekonomi serta berbeda pula kebijakan tentang pemberian kewenangan kepada aparat penegak hukumnya terutama kewenangan menyelesaikan pelanggaran dan proses penyidikannya. Berdasarkan uraian di atas maka pentingnya kebijakan kriminal yang integral dalam menanggulangi kejahatan di bidang pasar modal didasarkan kepada pertimbangan:

Pertama, kegiatan di pasar modal merupakan salah satu kegiatan yang penting dalam kerangka pembangunan perekonomian nasional. Masalah tersebut harus dilihat dari fungsinya sebagai lembaga penghimpun dana dari masyarakat

22) Sudarto, Perkembangan Delik-Delik Khusus Di Indonesia, dalam Laporan Seminar Kriminologi Ke-3, Lembaga Kriminologi Fakultas Hukum UNDIP, Semarang, 1977, hal. 68.

untuk membiayai pembangunan. Oleh karena itu ada beberapa kepentingan yang harus mendapat perlindungan yang berimbang, yaitu kepentingan investor (individu), kepentingan masyarakat. Membicarakan kepentingan yang harus dilindungi maka harus dihadapkan dengan pertanggungjawaban, baik yang bersifat individu, maupun kolektif.

Kedua, Masih ada kaitannya dengan yang pertama, maka perlu adanya sanksi sebagai penjamin. Berkaitan dengan perumusan sanksi (baik perdata, pidana maupun administrasi), harus dilihat keseimbangan antara perumusan sanksi dengan perumusan ketentuan pelaksanaan dan kebijakan penerapannya (*law enforcement*). Pentingnya kebijakan integral ini bukan hanya dalam perumusannya, akan tetapi juga dalam kebijakan penegakan hukumnya.

B. Permasalahan

Berdasarkan uraian dalam latar belakang di atas maka permasalahannya dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kebijakan kriminal di bidang pasar modal selama ini merupakan kebijakan integral?
2. Kebijakan integral bagaimanakah yang dapat dikembangkan dalam kebijakan kriminal di bidang pasar modal?

Sehubungan dengan permasalahan di atas yang masih terlalu umum dan sangat luas ruang lingkupnya, maka dalam pembahasan selanjutnya perlu dipertegas berupa rincian yang bersifat membatasi permasalahan tersebut secara jelas,

yaitu sebagai berikut:

1. Pada permasalahan pertama, akan dikaji apakah kebijakan tersebut merupakan kebijakan kriminal yang integral? Kebijakan yang akan dibahas mulai pada tahap kebijakan formulasi, tahap aplikasi serta tahap eksekusi. Pentingnya melihat ketiga tahap tersebut mengingat antara tahap yang satu dengan tahap yang lainnya ada keterkaitan yang tidak bisa dipisahkan. Pada tahap pertama akan dikaji perumusan kebijakan kriminal yang integral antara penal dan non penal serta penerapannya. Selanjutnya akan dikaji pula bagaimana kebijakan tentang sistem pertanggungjawaban yang diberlakukan selama ini terutama dalam menyelesaikan kasus-kasus (perkara) di pasar modal?
2. Dalam masalah kedua akan dibahas bagaimana kebijakan kriminal integral yang dapat dikembangkan setelah melihat perkembangan pasar modal dan kondisi yang mempengaruhi kedudukan pasar modal Indonesia di masa yang akan datang.

C. Kerangka Teoritik dan Konseptual

Pada dasarnya pembangunan hukum telah dimulai sejak Proklamasi Kemerdekaan R.I. dengan ditetapkannya UUD 1945. Mengingat situasi dan kondisi pada itu, maka upaya pembangunan hukum belum terlaksana secara sistematis dan terencana. Baru pada tahun 1974 sejak PELITA ke-II konsep

pembangunan hukum secara menyeluruh mulai dilaksanakan untuk menciptakan budaya dan sistem hukum yang baru. Sayangnya sekali pembangunan hukum selama pembangunan jangka panjang 25 tahun pertama (PJP I) hanya diberi tempat sebagai salah satu sektor pembangunan. Pelaksanaannya belum dapat dilakukan secara dipercepat berdasarkan perencanaan yang terpadu, mengingat visi dan konsep tentang hukum nasional belum sepenuhnya dapat dibayangkan oleh para sarjana hukum dan oleh masyarakat kita.

Dengan terjadinya berbagai macam distorsi dalam perkembangan hukum dan adanya arahan GBHN 1993, maka visi tentang Sistem Hukum Nasional (SHN) dan arah pembangunan hukum kita semakin jelas dan sistematis. Konsep dan visi SHN itulah yang menjadi sasaran pembangunan hukum nasional, dan perlu menjadi pegangan seluruh kalangan masyarakat dalam membangun hukum nasional kita, termasuk semua aspek dan komponennya. Mulai GBHN 1993 digunakan pendekatan sistematis dan holistik terhadap hukum nasional kita, sehingga kini SHN itu kita dianggap tidak hanya terdiri dari kaidah-kaidah atau norma hukum belaka, tetapi juga mencakup seluruh lembaga, aparatur dan organisasi, mekanisme dan prosedur hukum, termasuk perilaku hukum pemerintah dan masyarakat Indonesia. Akhirnya sejauhmana SHN dapat berfungsi secara efektif akan tergantung pula pada sarana dan prasarana yang disediakan untuk pembangunan hukum dan pemeliharaan lembaga-lembaga hukum,

seimbang dan selaras. Sedangkan di bidang ekonomi sasaran pembangunan jangka panjang kedua, antara lain adalah terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal, dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang makin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi, stabilitas nasional yang mantap.²⁵ Untuk mengamankan tujuan pembangunan sebagaimana dimaksud di atas maka perlu adanya hukum sebagai pengaman kebijakan umum pembangunan nasional.

Pasar modal merupakan sumber pembiayaan dunia usaha dan sebagai wahana investasi bagi para pemodal memiliki peranan yang strategis untuk menunjang pelaksanaan pembangunan nasional, kegiatan pasar modal perlu mendapat pengawasan agar dapat dilaksanakan secara teratur, wajar dan efisien. Untuk itu, secara operasional BAPEPAM diberi kewenangan dan kewajiban untuk membina, mengatur dan mengawasi setiap pihak yang melakukan kegiatan di pasar modal. Pengawasan tersebut dapat dilakukan dengan menempuh berbagai upaya, baik yang bersifat preventif dalam bentuk aturan, pedoman, pembimbingan dan pengarahan maupun secara represif dalam bentuk pemeriksaan, penyidikan, dan pengenaan sanksi.²⁶

Kebijakan pemberian kewenangan khusus kepada BAPEPAM

25) Lihat Penjelasan Umum UUPM.

26) Lihat Penjelasan Pasal 3 ayat (1) UUPM

memperlihatkan bahwa kegiatan pasar modal (bursa efek) sangat rawan terhadap berbagai bentuk kejahatan yang mempunyai akibat sangat luas terhadap perekonomian dan stabilitas nasional. Bertitik tolak dari pemikiran di atas maka dalam menanggulangi kejahatan yang ada di pasar modal perlu dipikirkan suatu kebijakan yang menyeluruh dari berbagai aspek yang mungkin diterapkan.

Menghadapi era pasar global, pasar modal merupakan salah satu lembaga yang tidak dapat dibatasi lagi ruang geraknya (ruang lingkup operasionalnya). Oleh karena itu pelaku pasar modal (emiten dan investor) bisa bersifat lokal, regional dan internasional. Di satu sisi pasar modal Indonesia diharapkan dapat bersaing dengan pasar modal di negara-negara lain, akan tetapi di sisi yang lain pasar modal juga dituntut sebagai salah satu lembaga keuangan penunjang pembangunan nasional yang dapat memperkuat fundamental ekonomi Indonesia. Dalam keadaan demikian maka pasar modal Indonesia dihadapkan pada suatu masalah yang sangat rumit. Masalah tersebut meliputi perlindungan hukum yang menyeluruh, mulai investor lokal, regional dan internasional. Di samping itu yang lebih penting adalah perlindungan kepentingan nasional dalam rangka mencapai tujuan pembangunan nasional. Masalah lain yang sangat erat kaitannya dengan perlindungan hukum adalah pertanggungjawaban. Kedua masalah tersebut harus diintegrasikan dalam satu kebijakan terpadu dan utuh.

Bertitik tolak dari pemikiran di atas maka yang dimaksud dengan kebijakan kriminal integral dalam penelitian ini meliputi:

1. Kebijakan integral antara penal dan non penal;
2. Kebijakan integral antara pertanggungjawaban perseorangan dan pertanggungjawaban perseroan.

D. Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui seberapa jauh kebijakan kriminal di bidang pasar modal yang sudah dijalankan selama ini merupakan suatu kebijakan integral.
2. Untuk mengetahui dan menjelaskan kebijakan integral yang dapat dikembangkan dalam kebijakan kriminal di bidang pasar modal.

E. Kontribusi Penelitian

1. Secara teoritis penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk mengembangkan kebijakan kriminal yang integral dalam bidang perekonomian khususnya dalam perkembangan pasar modal di masa yang akan datang. Pengembangan kebijakan dalam arti, baik dalam tahap perumusan (sebagai masukan bagi legislatif) maupun dalam tahap pelaksanaannya (aparatur penegak hukum di pasar modal).
2. Secara praktis hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah dan melengkapi informasi tentang langkah-langkah konkret apa yang harus dilakukan dalam menanggulangi

kejahatan di bidang pasar modal. Selanjutnya juga diharapkan bisa bermanfaat sebagai perlindungan hukum yang menyeluruh bagi pelaku pasar modal pada khususnya dan bagi masyarakat secara umum.

F. Metodologi Penelitian

1. Jenis dan Pendekatan Masalah

Masalah pokok dalam penelitian ini merupakan masalah kebijakan kriminal. Oleh karena itu pendekatannya tidak dapat dilepaskan dari pendekatan kebijakan dengan sasaran utama adalah kebijakan kriminal dalam peraturan perundang-undangan tentang pasar modal.

Penelitian kebijakan merupakan perpaduan yang intensif antara berbagai unsur,²⁷ oleh karena itu pendekatannya digunakan pendekatan yuridis normatif. Penggunaan metode pendekatan yuridis normatif karena mengutamakan tinjauan dari segi hukum. Metode yuridis normatif dipergunakan dengan pertimbangan, bahwa titik tolak penelitian adalah analisis terhadap peraturan perundang-undangan pidana dibidang pasar modal yang berlaku sebagai hukum positif di Indonesia. Pendekatan ini ditunjang dan dilengkapi pula dengan pendekatan yuridis empiris, pendekatan yuridis

27) Sudarwan Danis, Pengantar Studi Penelitian Kebijakan, Bumi Aksara, Jakarta, 1997, hal. 21.

historis dan pendekatan yuridis komparatif.²⁸ Pendekatan yuridis empiris digunakan karena, dalam penelitian ini juga akan digambarkan bagaimana kebijakan penegakan hukum di pasar modal. Adapun alasan menggunakan pendekatan yuridis historis adalah untuk menggambarkan bagaimana kebijakan kriminal di bidang pasar modal baik pada saat berlakunya UU Bursa maupun pada saat berlakunya UUPM, serta akan digambarkan pula bagaimana kaitan antara UUPM dengan berbagai UU yang lain yang ada kaitannya dengan pengaturan tentang tindak pidana di bidang ekonomi. Sedangkan penggunaan pendekatan yuridis komparatif bertujuan untuk membandingkan kebijakan kriminal di bidang pasar modal Indonesia dengan Amerika Serikat.

Dipilihnya Amerika Serikat sebagai perbandingan adalah untuk melihat dan mempelajari berbagai kebijakan kriminal di dalam UU pasar modal di negara tersebut. Alasan dipilihnya Amerika Serikat sebagai perbandingan karena Pasar Modalnya merupakan ukuran atau pedoman bagi hampir sebagian besar pasar modal lainnya di dunia. Di samping itu Amerika Serikat merupakan negara paling lengkap pengaturan bursanya dan merupakan bursa terbesar di dunia serta menjadi pusat pelatihan bagi pengawas bursa negara-negara lain, termasuk Indonesia.

28) Barda Nawawi Arief (II), Kebijakan Legislatif Dalam Penanggulangan Kejahatan Dengan Pidana Penjara Edisi Kedua, Badan Penerbit UNDIP, 1996, hal. 61. Lihat juga Sunaryati Hartono (III), Penelitian Hukum Di Indonesia Pada Akhir Abad Ke-20, Aluani, Bandung, 1994, hal. 164-165.

2. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini dititik beratkan pada studi kepustakaan, sehingga data sekunder atau bahan pustaka lebih diutamakan dari pada data primer.²⁹

Data sekunder yang diteliti terdiri dari:

1. Bahan hukum primer, yaitu bahan hukum yang mengikat, antara lain berupa:
 - a. Peraturan perundang-undangan yang berhubungan dengan pasar modal;
 - b. Peraturan perundang-undangan yang ada kaitannya dengan hukum pidana di bidang ekonomi di Indonesia.

Selain kedua bahan hukum primer tersebut di atas juga digunakan Undang-Undang Dasar 1945, GBHN 1993, GBHN 1998 dan REPELITA sebagai bahan rujukan.

2. Bahan hukum sekunder, yaitu bahan yang memberikan penjelasan tentang bahan hukum primer, antara lain berupa:
 - a. Tulisan atau pendapat pakar hukum dan pakar ekonomi mengenai kejahatan di pasar modal dan perkembangan pasar modal itu sendiri;
 - b. Tulisan atau pendapat pakar hukum pidana mengenai tindak pidana di bidang ekonomi;
 - c. Rancangan Kitab Undang-Undang Hukum Pidana tahun

29) Ronny Hanitijo Soemitro, Metodologi Penelitian Hukum Dan Jurimetri, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990, hal. 11. Lihat juga Soerjono Soekanto dan Sri Masudji, Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1995, hal. 24. Lihat juga Soerjono Soekanto, Pengantar Penelitian Hukum, UI-Press, Jakarta, 1986, hal. 12.

1991/1992 (edisi revisi 1998);

- d. Berbagai hasil Kongres PBB mengenai *The Prevention of Crime and the Treatment of Offenders*, yang ada kaitannya dengan kebijakan kriminal.

3. Bahan hukum tertier yang memberikan informasi lebih lanjut mengenai bahan hukum primer dan bahan hukum sekunder, antara lain:

- a. Ensiklopedi Indonesia;
- b. *Encyclopedia of crime and justice*;
- c. Kamus hukum;
- d. Kamus hukum ekonomi;
- e. Kamus pasar modal;
- f. Kamus besar bahasa Indonesia; dan
- g. Berbagai majalah hukum serta mejalah tentang pasar modal.

Data empiris (primer) yang digunakan adalah penelitian di BAPEPAM dan Bursa Efek Jakarta. Di samping penelitian yang pernah dilakukan sehubungan dengan kejahatan di pasar modal.

3. Metode Pengumpulan Data

Sehubungan dengan pemusatan perhatian terhadap data sekunder, maka pengumpulan data terutama ditempuh dengan penelitian kepustakaan. Namun di samping itu juga dilengkapi dengan studi lapangan di BAPEPAM, Bursa Efek Jakarta yang semuanya dilakukan dengan wawancara dan observasi.

4. Penyajian Data dan Analisa

Analisa data dilakukan secara kualitatif dengan menguraikan secara deskriptif dan preskriptif. Analisa deskriptif preskriptif ini bertitik tolak dari analisa yuridis-sistematis yang untuk pendalamannya dikaitkan dan dilengkapi dengan analisa yuridis-empiris, analisa historis dan komparatif.

G. Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan terdiri dari empat bab. Bab pertama adalah bab pendahuluan, selanjutnya pada Bab kedua akan dikemukakan tentang Tinjauan Pustaka, yang memuat: Tinjauan Umum Pasar Modal, berisi Pengertian pasar modal, sejarah perkembangan pasar modal, struktur pasar modal; Ruang lingkup kejahatan pasar modal dan urgensi kebijakan yang integral dalam menanggulangi kejahatan.

Bab III, merupakan analisis dari masalah yang memuat hasil penelitian dan pembahasannya. Dalam bab ketiga akan diuraikan Kebijakan Kriminal di Bidang Pasar Modal Selama ini dan Kebijakan Integral Dalam Penanggulangan Tindak Pidana di Bidang Pasar.

Bab IV, merupakan Penutup yang memuat Kesimpulan yang dirumuskan berdasarkan hasil penelitian beserta analisisnya sebagaimana diuraikan pada bab terdahulu. Dalam bab ini juga akan dikemukakan sejumlah Saran yang sesuai dengan permasalahan serta kesimpulan yang diajukan sebelumnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. TINJAUAN UMUM TENTANG PASAR MODAL

Dalam Garis-Garis Besar Haluan Negara (Tap MPR No. II/MPR/1993) ditegaskan bahwa Sasaran Umum Pembangunan Jangka Panjang Kedua adalah "Terciptanya kualitas manusia dan kualitas masyarakat Indonesia yang maju dan mandiri dalam suasana tenteram dan sejahtera lahir batin, dalam tata kehidupan masyarakat, bangsa, dan negara, yang berdasarkan Pancasila, dalam suasana kehidupan bangsa Indonesia yang serba berkesinambungan dan selaras dalam hubungan antara sesama manusia, manusia dengan masyarakat, manusia dengan alam dan lingkungannya, manusia dengan Tuhan Yang Maha Esa". Sedangkan di bidang ekonomi sasaran Pembangunan Jangka Panjang Kedua, adalah terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal, dengan peningkatan kemakmuran yang makin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi dan stabilitas yang mantap.

Digunakannya GBHN dalam penulisan ini tidak dimaksudkan sebagai pedoman baku dalam menganalisis pembahasan selanjutnya. GBHN dalam penulisan ini hanya dijadikan sebagai acuan umum yang juga harus dianalisis terhadap kesalahan yang mungkin muncul dalam perumusan kebijakan umum dalam sistem pembangunan nasional selama ini. Oleh karena itu apa yang dirumuskan dalam GBHN

sering sangat berbeda dengan apa yang menjadi kenyataan, salah satu contoh yang dapat kita lihat secara kasat mata adalah berbagai kesalahan atau ketimpangan setelah adanya tuntutan reformasi, dimana terdapat Perbedaan antara GBHN hasil Sidang Umum MPR tanggal 1-11 Maret 1998 dengan Sidang Istimewa MPR 1998.

GBHN 1998 BAB II huruf D Tentang titik berat Pembangunan Jangka Panjang kedua menyebutkan bahwa:

"Titik berat Pembangunan Jangka Panjang Kedua diletakkan pada bidang ekonomi, yang merupakan penggerak utama pembangunan, seiring dengan kualitas sumber daya manusia dan didorong secara saling memperkuat, saling terkait dan terpadu dengan pembangunan bidang-bidang lainnya yang dilaksanakan seiring, selaras dan serasi dengan keberhasilan pembangunan bidang ekonomi dalam rangka mencapai tujuan dan sasaran pembangunan nasional". Sedangkan sasaran pembangunan di bidang ekonomi sebagaimana disebutkan dalam huruf E angka 1 adalah "Terciptanya perekonomian yang mandiri dan andal sebagai usaha bersama atas asas kekeluargaan, berdasarkan demokrasi ekonomi yang berlandaskan Pancasila dan Undang-Undang Dasar 1945 dengan peningkatan kemakmuran rakyat yang makin merata, pertumbuhan yang cukup tinggi, dan stabilitas nasional yang mantap, bercirikan industri yang kuat dan maju, pertanian yang tangguh, koperasi yang sehat dan kuat, serta perdagangan yang maju dengan sistem distribusi yang mantap, didorong oleh kemitraan usaha yang kukuh antara badan usaha koperasi, negara, dan swasta serta pendayagunaan sumber daya alam yang optimal yang kesemuanya didukung oleh sumber daya manusia yang berkualitas, maju, produktif, dan profesional, iklim usaha yang sehat serta pemanfaatan ilmu pengetahuan dan teknologi dan terpeliharanya kelestarian fungsi lingkungan hidup".

TAP MPR Nomor XVI/MPR/1998 TENTANG POLITIK EKONOMI DALAM RANGKA DEMOKRASI EKONOMI (TAP MPR ini merupakan hasil dari Sidang Istimewa MPR dalam rangka memenuhi tuntutan reformasi), dalam Pasal 1 disebutkan bahwa politik ekonomi dalam ketetapan ini mencakup kebijaksanaan, strategi dan

pelaksanaan pembangunan ekonomi nasional sebagai perwujudan dari prinsip-prinsip dasar demokrasi ekonomi yang mengutamakan kepentingan rakyat banyak untuk sebesar-besarnya kemakmuran rakyat sebagaimana dimaksud dalam Pasal 33 Undang-Undang Dasar 1945. Selanjutnya dalam Pasal 8 ditegaskan bahwa "Perbankan dan lembaga keuangan wajib dalam batas-batas prinsip dan pengelolaan usaha yang sehat membuka peluang sebesar-besarnya, seadil-adilnya dan transparan bagi pengusaha kecil, menengah dan koperasi".

Isyarat yang diberikan oleh GBHN sering tidak dapat diwujudkan dalam aplikasinya. Penyebabnya antara lain tidak adanya konsistensi pelaksanaan dari kebijakan umum yang ada dalam GBHN dengan kebijakan yang lebih khusus dalam berbagai peraturan perundang-undangan di bawahnya. Salah satu contoh adalah pelaksanaan prinsip keterbukaan dalam dunia usaha sering diabaikan. Akibatnya banyak terjadi penyimpangan dan merugikan masyarakat pemodal. Sehingga investor kurang atau menurun tingkat kepercayaan kepada kalangan swasta nasional, hal ini sangat berbahaya apabila terjadi di pasar modal. Pasar modal sebagai salah satu lembaga keuangan mempunyai peranan yang strategis dalam pembangunan ekonomi nasional karena pasar modal di satu sisi adalah wahana sumber pembiayaan bagi dunia usaha untuk pembangunan dan pengembangan usahanya, sedangkan di sisi lain pasar modal adalah juga merupakan wadah dan sasaran berinvestasi bagi masyarakat

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal (*Capital Market*) mempunyai beberapa batasan, baik batasan formal maupun informal. Batasan formal adalah batasan yang terdapat dalam peraturan perundang-undangan, sedangkan batasan informal adalah batasan yang ditemui dalam kamus (*encyclopedi*) ataupun batasan yang dikemukakan oleh para sarjana.

Dalam Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan, *Capital Market* diterjemahkan "sebagai suatu tempat atau sistem bagaimana cara dipenuhinya kebutuhan-kebutuhan dana untuk modal suatu perusahaan, merupakan pasar tempat orang membeli dan menjual surat efek yang baru dikeluarkan¹

Pengertian pasar modal dalam Pasal 1 UUB "bursa adalah bursa-bursa perdagangan di Indonesia yang didirikan untuk perdagangan uang dan efek-efek, termasuk semua perdagangan efek". Istilah yang ada dalam UU Bursa tersebut juga ditemukan dalam Keputusan Presiden (KEPPRES) No. 53 Tahun 1976 yang dicabut dengan Keputusan Presiden No. 60 Tahun 1988 Tentang Pasar Modal. Keppres No. 53 Tahun 1976 merumuskan pasar modal adalah "Bursa efek seperti yang dimaksudkan dalam UU No. 15 Tahun 1952 (bursa-bursa perdagangan uang dan efek-efek, termasuk pelelangan efek)". Sedangkan dalam Pasal 1 Keppres No. 60 Tahun 1988, pasar modal dirumuskan sebagai "Bursa yang merupakan sarana untuk

1) Abdurrahan. A, Ensiklopedia Ekonomi Keuangan Dan Perdagangan, Pradnya Paramita, Jakarta, 1991, hal. 169.

mempertemukan penawar dan peminta dana jangka panjang dalam bentuk efek, sebagaimana dimaksud dalam UU No. 15 Tahun 1952". Kemudian dalam Keputusan Presiden (KEPPRES) No. 53 Tahun 1990 Tentang Pasar Modal, pengertian pasar modal diperluas menjadi "suatu tempat pertemuan termasuk sistem elektronik tanpa tempat pertemuan yang diorganisir dan digunakan untuk menyelenggarakan pertemuan penawaran jual beli atau perdagangan efek". Pengertian tersebut juga diulangi lagi dalam Pasal 1 angka 7 Keputusan Menteri Keuangan Nomor 1548/KMK.013/1990 yang telah diubah dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 284/KMK.010/1995 dan telah dicabut dengan Keputusan Menteri Keuangan Nomor 645/KMK.010/1995.

Perbedaan istilah pasar modal dan bursa efek secara resmi kita temukan dalam UUPM. Pasal 1 angka 13 UUPM memberikan pengertian sebagai berikut:

"Pasar modal adalah kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek". Adapun pengertian bursa efek sebagaimana disebutkan dalam Pasal 1 angka 4 UUPM "bursa efek adalah pihak yang menyelenggarakan dan menyediakan sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek pihak-pihak lain dengan tujuan memperdagangkan efek diantara mereka". Dalam penjelasan Pasal 1 angka 4 UUPM dinyatakan bahwa "pengertian ini mencakup pula sistem dan atau sarana untuk mempertemukan penawaran jual dan beli efek, meskipun sistem dan atau sarana tersebut tidak mencakup sistem dan atau sarana untuk memperdagangkan efek".

Pasar modal atau bursa efek adalah salah satu jenis pasar dimana para pemodal bertemu untuk menjual atau

membeli surat-surat berharga atau efek. Kata efek berasal dari bahasa Belanda *effecten*. Menurut B. de Smalen, istilah *effecten* berasal dari bahasa latin, yaitu *effectus*. Menurut kamus bahasa latin yang disusun oleh Prent C.M. dan J. Adisubrata, kalau kata ini digolongkan sebagai kata benda, *effectus* berarti "pelaksanaan, pengalaman, hal mempraktekkan, pekerjaan, dan penyelesaian; kalau dianggap sebagai kata sifat, artinya sempurna".²

Di Amerika Serikat ada yang menyebut istilah pasar modal dengan pasar sekuritas (*Securities market*). Pasar sekuritas ini muncul dalam rangka mempertemukan pembeli dan penjual sekuritas, artinya pasar sekuritas adalah mekanisme yang diciptakan untuk memberi fasilitas perdagangan aset finansial. Ada beberapa cara untuk membedakan pasar sekuritas. Salah satunya adalah dengan membedakan antara pasar primer dan pasar sekunder. Cara lain untuk membedakan pasar sekuritas berhubungan dengan jangka waktu aset finansial tersebut diperdagangkan, perbedaan ini ada dua, yaitu pasar uang (*money market*) yang meliputi aset finansial yang memiliki jangka waktu satu tahun atau kurang dan pasar modal (*capital market*) yang meliputi aset finansial yang memiliki jangka waktu lebih dari satu tahun. Jadi surat hutang departemen keuangan diperdagangkan di

2) Jasso Winarto (I) (ed), Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997, hal. 1.

pasar uang dan obligasi pemerintah diperdagangkan di pasar modal.³

Dalam *Black's Law Dictionary*, *Capital markets* disebutkan dengan "*Financial markets in which long term securities are bought and sold*".⁴ Selanjutnya istilah *securities* kita temukan dalam *Black's Law* digabung dengan istilah *securities exchanges*, yaitu "*Market for the purchase and sale of traditional securities at which brokers for purchasers and sellers may affect transactions*".⁵ Istilah lainnya yang juga sering digunakan adalah *Exchange*, yaitu *To barter, to swap, to part with, give or transfer for an equivalent*, dengan syarat "*any organization, association, or group of persons, incorporated or not, which constitutes, maintains, or provides a market place or facilities for bringing together purchasers and seller of securities, and includes the market place and facilities maintained by such an exchange*".⁶ Pengertian pasar modal tidak hanya ada dalam

3) William F. Sharpe, Gordon J. Alexander, Jeffrey V. Bailey, *Investment*, Terjemahan oleh Henry Njooliangtik dan Agustiono, Prenhalindo, Jakarta, 1997, hal. 9.

4) Henry Campbell Black, M.A, *Black's Law Dictionary*, Sixth Edition, West Publishing CO, St. Paul, Minn, 1990, hal. 209.

5) *I b i d.*, hal. 1355.

6) *I b i d.*, hal. 562.

ketentuan perundang-undangan pasar modal di Indonesia dan dalam kamus saja, akan tetapi juga bisa ditemukan dalam perundang-undangan di negara-negara lain sebagai studi perbandingan. pengertian di beberapa negara tentang pasar modal atau bursa efek adalah sebagai berikut:

a. *Securities Exchange Act of 1934* mendefinisikan:

"the term, exchange, means, any organization, association, or group of persons, wether incorporated or unincorporated, wich constitutes, maintains or provides a market place or facilities for bringing together purchasers and sellers of securities or for other wise performing with respect to securities the funtion commonly performed by a stock exchange as the term is generally understood, and includes the market place and the market facilities maintained by such exchange".⁷

b. *Japanese Securities Law and Relatining Order*, mendifinisikan:

"the term, Securities market, mean a market provided by a securities". And "the securities exchange mean, any person incorporate for the purpose of providing a market necessary for transaction of securities"⁸

3. *Securities and Exchange Law Korea*, mendefinisikan:

"Securities market, mean a market wich is provided by the Korean Stock Exchange established under the provision of article 71 for the purpose of the security transaction".⁹

7) Lihat Section 3 a (1) Securities Exchange Act 1934.

8) Section 2 (11 dan 12), Japanese Securities Laws and Relating Order, Japan Securities Research Institute, Tokyo, Japan, Juli, 1992. Lihat juga Zulkarnein Koto, Kebijakan Hukum Pidana Dalam Penanggulangan Kejahatan Di Bidang Pasar Modal, Tesis, (S2) Ilmu Hukum UNDIP, Semarang, 1997, hal. 29.

9) Section 2 (10), Securities and Exchange Law as Amended 1982, Laws and Regulation on Securities Market, Volume I, The Korean Securities Dealers Association 1982, Seoul, Korea.

2. Sejarah Perkembangan Pasar Modal

Sejauh ini yang dikenal sebagai efek tertua adalah saham bertanggal 16 Juni 1288, atas nama perusahaan pertambangan tembaga milik Swedia, *Storakopparberg*. Sekitar tahun 1400, di Venesia beredar saham Bank Venesia dan di Genoa beredar saham Bank St. George. Tahap selanjutnya, pada tahun 1600, saham *The East India Company* mulai diperdagangkan di Inggris. Tidak lama setelah itu, pada tahun 1602, saham *Camere der Oost-Indische Compagnie* atau COIC, yang kemudian dikenal dengan nama VOC, diperdagangkan di Belanda. Banyak pengamat bursa berpendapat bahwa bursa tertua di dunia adalah *Amsterdamse Effektenbeurs* atau Bursa Amsterdam di Belanda, yang didirikan di *Dam Square* tahun 1611. Ketika itu, cara memperdagangkan saham cukup unik. Para pedagang mondar mandir di jalanan sekitar katedral sembari meneriakkan dagangannya. Kalau terjadi transaksi, mereka mencatatkan transaksi tersebut ke pihak bursa. Saham-saham yang diperdagangkan saat itu adalah saham-saham dan obligasi CIOC dalam rangka menutupi biaya ekspedisi ke-kepulauan Indonesia. Hal ini merupakan kebetulan yang istimewa, karena Indonesia merupakan salah satu target pertama dari bursa tertua di dunia. Dengan uang yang diperoleh di bursa itulah akhirnya Indonesia dijajah selama berabad-abad oleh Belanda.¹⁰

10) Jasso Winarto (I)., *Op. Cit*, hal. 2.

Kegiatan jual beli saham di Indonesia mulai pada abad ke-19. Menurut buku *Effectengids* yang dikeluarkan *Verreniging voor den Effectenhandel* pada tahun 1939, jual beli efek telah berlangsung sejak 1880. Lantaran bursa belum dikenal, perdagangan saham dan obligasi dilakukan tanpa organisasi resmi sehingga catatan tentang transaksi tersebut tidak lengkap, karena tiadanya bursa yang resmi di Batavia. Sedangkan para pedagang sibuk memperjualbelikan efek-efek, *Amsterdam Effectenbueurs* mendirikan cabangnya di Batavia. Bursa efek tersebut didirikan tanggal 14 Desember 1912. Saat itu yang menjadi penyelenggara bursa adalah *Verreniging Voor de Effectenhandel*. Di tingkat Asia, bursa Batavia ini merupakan yang keempat tertua, setelah Bombay (1830), Hongkong (1871), dan Tokyo (1878).¹¹

Sehubungan dengan berkembangnya bursa efek di Batavia dengan baik, maka pada tanggal 11 Januari 1925 dibuka pula bursa efek di Surabaya yang ditandai dengan didirikannya *Vereeniging voor de effectenhandelte Soerabaja*. Selanjutnya pada tanggal 1 Agustus 1925 di buka bursa efek di Semarang.¹²

Perkembangan pasar modal selanjutnya praktis terhenti karena pecahnya perang dunia II. Pada saat pecahnya perang

11) *Ibid*, hal. 8.

12) *Ibid*, hal. 10-14.

dunia kedua, bursa efek di negeri Belanda tidak aktif lagi karena sebagian saham orang-orang Belanda dirampas oleh Jerman. Hal tersebut terpengaruh terhadap bursa efek di Indonesia yang secara resmi ditutup pada tanggal 10 Mei 1940 atau bertepatan waktunya dengan pendudukan Jerman atas Belanda. Pada saat ditutup setelah 28 tahun beroperasi.

Penutupan bursa efek itu sangat mengganggu likuiditas efek-efek. Pemegang saham gelisah, begitu pula pedagangannya karena harus membayar gaji pegawai. Mereka bertekad, pada suatu saat bursa efek tersebut harus dibuka kembali. Apabila penutupan bursa berlangsung terlalu lama, pada saat pembukaan kembali akan mengalami kesulitan. Apalagi sumber daya manusia (SDM) di bursa efek sangat terbatas.

Ketika Republik Indonesia merdeka pada tanggal 17 Agustus 1945, keadaan perekonomian sangat kacau. Keadaan ekonomi yang demikian ternyata semakin sulit diatasi, meskipun secara politis kemerdekaan Republik Indonesia semakin mendapat tempat di dunia internasional. Pemerintah Belanda mengakui kedaulatan RI pada tahun 1949, tetapi pada waktu itu keadaan ekonomi dan keuangan Indonesia sungguh mengkhawatirkan. Beban utang luar negeri Rp 1,5 miliar dan utang dalam negeri membengkak menjadi Rp 2,8 miliar. Defisit pemerintah mencapai Rp 5,1 miliar. Untuk mengatasi masalah ini, pemerintah melakukan *sanering* atau pengguntingan uang pada tanggal 20 Maret 1950. Melalui tindakan tersebut pemerintah melakukan pinjaman paksa,

yaitu dengan menggunting semua mata uang yang nilainya Rp 5,- ke atas- dan tidak memberlakukan belahan kanan yang digunting, belahan kanan dijadikan pinjaman pemerintah. Selanjutnya tindakan pemerintah tersebut membawa akibat terjadinya perdagangan obligasi RI di jalanan dengan harga rendah, ada yang menjual dengan harga 15% dari nilai nominalnya. Keadaan ini mendorong pemerintah untuk membuka kembali bursa efek agar masyarakat tidak dirugikan. Pada tanggal 1 September 1951, dikeluarkanlah Undang-Undang Darurat No. 13 Tentang Bursa, yang kemudian ditetapkan sebagai Undang-Undang No. 15 Tahun 1952 Tentang Bursa.

Dalam rangka kelengkapan pelaksanaan kegiatan bursa efek, maka dikeluarkan Keputusan Menteri Keuangan No. 289737/UU tanggal 1 November 1951 Tentang Penyerahan Penyelenggaraan bursa kepada Perserikatan Perdagangan Uang dan Efek-efek (PPUE). Selanjutnya Menteri Keuangan menunjuk Bank Indonesia sebagai penasehat. Pada tanggal 3 Juni 1952 Menteri Keuangan Sumitro Djojohadikusumo dengan resmi membuka Bursa Efek di Jakarta yang berlokasi di gedung *De Javasche Bank* (Bank Indonesia) Jakarta-kota.¹³ Meskipun perdagangan di bursa efek sudah dimulai, bukan berarti peraturan dan organisasi penyelenggara bursa sudah cukup memadai. Sebagaimana lazimnya sebuah organisasi yang baru, peraturan yang dimiliki dan organisasi penyelenggara bursa

13) Ibid, hal. 10-14.

yang ada masih jauh dari sempurna. Oleh karena itu dalam kurun waktu 1953-1957, PPUE mengadakan berbagai penyempurnaan baik dalam organisasi maupun peraturan pelaksanaan untuk perdagangan di bursa

Pada tahun 1957 terjadi konfrontasi antara pemerintah Indonesia dengan Belanda mengenai Irian Barat, yang diikuti dengan menasionalisasikan perusahaan-perusahaan Belanda oleh pemerintah Indonesia. Sehubungan dengan hal tersebut, akhir tahun 1957 pengurus PPUE mulai mengadakan langkah-langkah persiapan perubahan dan penyempurnaan organisasi PPUE serta penyelenggaraan bursa. Sebagai contoh mengganti kedudukan para anggota bursa dalam pengurus PPUE dan panitia penasehat soal-soal bursa dengan warga negara Indonesia. Selain itu, menyusun istilah-istilah dalam bahasa Indonesia untuk menggantikan istilah-istilah Belanda yang selama ini dipergunakan dalam *call* di bursa efek. Selanjutnya dalam kurun waktu 1959-1960, Kegiatan PPUE lebih ditekankan pada penyempurnaan cara perdagangan efek-efek di bursa, yaitu disesuaikan dengan peraturan-peraturan baru di bidang moneter, syarat-syarat per-emisian, peningkatan tata tertib serta kode etik anggota dalam pelaksanaan perdagangan efek-efek.

Dalam tahun 1958, keadaan perdagangan efek mengalami kelesuan. Hal ini disebabkan antara lain, pengaruh nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda oleh pemerintah Republik Indonesia sesuai dengan Undang-Undang No. 86 Tahun

1958 Tentang Nasionalisasi. Kondisi ini diperburuk lagi sehubungan dengan kondisi ekonomi yang serba terpinpin dengan mendaulat politik sebagai "panglima" . Situasi tersebut makin menyudutkan *market force* dan menimbulkan distorsi harga yang sama sekali tidak kondusif untuk kelangsungan hidup bursa sehingga tidak mungkin berkembang lagi.

Setelah berhasil mengusir Belanda dari Indonesia secara politik dan ekonomi, pemerintah Indonesia melanjutkan konfrontasi politiknya melawan negara-negara tetangga yang dibantu oleh Amerika Serikat dan Inggris. Dengan semboyan waktu itu "Amerika kita seterika, Inggris kita linggis", pemerintah mengeluarkan emisi 15% obligasi konfrontasi 1964.

Tampaknya motif revolusi dan konfrontasi tidak dapat mendorong pemodal untuk mengeluarkan uangnya, emisi tersebut gagal total, karena hanya satu persen emisi yang terjual. Kondisi seperti itu dengan sendirinya bursa efek di Indonesia tidak berfungsi. Harga efek yang sudah diturunkan tidak mungkin mengikuti laju inflasi yang meteroik, sehingga nilai investasinya turun drastis. Meskipun demikian bursa efek di Indonesia belum mati total, karena sampai dengan tahun 1975 masih ditemukan daftar kurs resmi bursa efek yang dikelola oleh Bank Indonesia.¹⁴

14) Ibid

Mengingat pasar modal begitu susah payah pada saat itu maka dikeluarkan Keppres No. 52 Tahun 1976 serta SK Menteri Keuangan No. Kep-1672/MK/IV/12/1976 mengenai Pasar Modal dan Perdagangan Efek Dalam Negeri, yang bertujuan menghimpun dana dari masyarakat untuk biaya pembangunan. Di samping itu, SK Menteri Keuangan No. Kep-640/MK/IV/1974 Tentang Pengaturan Efek, hal tersebut dianggap penting karena perdagangan dan perantara perdagangan di bidang pasar modal mempunyai arti penting sehubungan dengan tekad pemerintah untuk meningkatkan kegiatan pasar modal Indonesia tanpa membedakan antara perdagangan efek dalam negeri dan efek luar negeri.¹⁵

Melalui Keppres No. 52 Tahun 1976 ditetapkan pendirian pasar modal dan membentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Pada tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal dalam zaman Orde Baru diresmikan oleh presiden. Sejak tanggal 10 Agustus 1977 pasar modal sudah diaktifkan kembali yang ditandai dengan peresmian Bursa Efek Jakarta (BEJ) oleh presiden Soeharto. Waktu itu lantai bursa menggunakan bekas istana wakil presiden di jalan Merdeka selatan, kemudian dipindahkan lagi ke gedung dana reksa juga di jalan Merdeka selatan.

Pasar modal Indonesia baru menunjukkan kegairahan, setelah pemerintah mengeluarkan Paket Deregulasi Desember

15) Majalah, Uang dan Efek, No. 28, Agustus 1998, hal. 53.

(Pakdes) 1987. Paket ini menawarkan beberapa kemudahan dan keluwesan berinvestasi di pasar modal. Proses emisi disederhanakan, batas fluktuasi saham empat persen dihapus, sehingga harga saham lebih mencerminkan kekuatan pasar. Porsi asing diberikan peluang menguasai sampai maksimal 49 persen saham perusahaan yang *go public*. Paket deregulasi dilanjutkan dengan dikeluarkannya Paket Oktober 1988 (Pakto 88). Lewat pakto 88 ini pemerintah mengenakan pajak penghasilan atas bunga deposito (PPH). Kebijakan ini berdampak besar terhadap perkembangan Pasar modal. Pakto 88 juga memuat ketentuan mengenai *Legal-lending-limit* (LLL).

Dalam kebijakan ini bank tidak lagi seenaknya menyalurkan dana kepada perusahaan yang satu grup dengan bank tersebut. Oleh karena itu para pemilik dana terdorong untuk melirik pasar modal sebagai lahan berinvestasi. Di lain pihak juga mendorong perusahaan untuk mencari dana segar lewat pasar modal. Selanjutnya dikeluarkan lagi Pakdes II 1988 yang juga memberikan sejumlah rangsangan penting bagi perkembangan pasar modal. Ketentuan itu juga membuka peluang bagi swasta untuk menyelenggarakan bursa efek.

Melalui Keppres No. 52 tahun 1976 BAPEPAM mempunyai tugas:

- a. Mengadakan penelitian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik;
- b. Menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan

efisien;

- c. Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

Perkembangan pasar modal yang masih terasa lambat pada waktu itu, salah satu penyebabnya adalah masih menduanya peranan BAPEPAM. BAPEPAM masih berfungsi sebagai pelaksana dan pembina sekaligus sebagai pengawas. Mengingat peran ganda BAPEPAM sebagai salah satu faktor penghambat, maka pada tahun 1990 dualisme BAPEPAM ditiadakan dengan dikeluarkannya Keppres No. 53 tahun 1990 dan SK Menteri Keuangan No. 1548/1990.

Keluarnya Keppres No. 53 Tahun 1990 Tentang Pasar Modal dan SK Menkeu No. 1548 tahun 1990 menandai era baru perkembangan pasar modal. BAPEPAM dapat memfokuskan diri pada fungsi pengawasan dan pembinaan pasar modal. Dengan fungsi ini, BAPEPAM diharapkan dapat mewujudkan tujuan penciptaan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar, efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Pemisahan tugas BAPEPAM serta keinginan membentuk Bursa efek yang dikelola oleh swasta, pada bulan April tahun 1990 Menteri Keuangan J.B. Sumarlin membentuk komite persiapan pendirian PT Bursa Efek Jakarta berdasarkan SK Menkeu No. 478/KMK.013/1990. Tanggal 4 Desember 1991, Akte pendirian PT BEJ selesai dan pada tanggal 18 Maret 1992, izin usaha PT BEJ keluar. Pada tanggal 16 Maret, BAPEPAM secara resmi menyerahkan pengelolaan BEJ kepada PT BEJ.

Peresmian PT BEJ baru diresmikan oleh Menteri Keuangan J.B. Sumarlin pada tanggal 13 Juli 1992 dengan Direktur Utama yang pertama Hasan Zein.¹⁶

Sampai dengan tahun 1995 pasar modal memang berkembang dengan pesat, akan tetapi perkembangan ini tidak diikuti dengan perkembangan perangkat hukum yang memadai. UU No. 15 tahun 1952 yang lebih dikenal sebagai UU Darurat Tentang Bursa adalah satu-satunya UU yang mengatur tentang pasar modal sampai dengan saat itu.

UU yang sifatnya darurat ini dibuat oleh pemerintah untuk mengisi kekosongan hukum, karena diharapkan pada saat itu bakal terjadi pelepasan saham dan obligasi oleh perusahaan-perusahaan besar milik negeri Belanda. Kenyataannya, situasi perekonomian tahun 1950-an tidak cukup menunjang tumbuhnya pasar modal, hal ini terbukti dengan banyaknya perusahaan-perusahaan besar yang digiring kembali ke Belanda ketimbang listing di lantai bursa. Walaupun ada obligasi yang dijual itupun hanya obligasi yang berasal dari pemerintah. Hasilnya memang UU No. 15 tahun 1952 tidak dapat berfungsi secara efektif, bahkan pada tahun 1958 berhenti berfungsi sama sekali.

UU No. 15 tahun 1952 yang bersifat darurat memang sangat sumir, hanya terdiri dari 9 pasal. Secara objektif

16) Jasso Winarto (I), Op.,Cit, hal. 111. Lihat juga Farid Harianto dan Siswanto Sudomo (penyunting), Perangkat Dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 1998, hal. 48-49.

tidak mungkin suatu kompleksitas pasar modal hanya diatur dengan UU yang batang tubuhnya hanya 9 pasal. Apabila UU ini dianggap sebagai UU pokok, UU ini jelas merupakan suatu pokok yang kurus. Seyogyanya memang UU ini harus diganti atau dilengkapi. Sebagai perbandingan dapat dilihat dalam pengaturan bisnis pasar modal di Amerika yang pada pokoknya diatur oleh *Securities Act 1933* dan *Exchange Act 1934*. Kedua UU ini amat komprehensif dan di bawah payung UU ini ditemui ratusan *rules* dan *regulations*.

Persoalannya di Indonesia, kita memiliki cukup banyak *rules* dan *regulations*, kedua hal tersebutlah yang menjadi peraturan perundangan yang utama yang menjadi UU. Dengan kata lain kita tidak memiliki UU sekaliber *Securities Act 1933* dan *Exchange Act 1934* yang seharusnya menjadi payung dari semua *rules* dan *regulations*.

Berdasarkan kenyataan tersebut, ada suatu perkembangan yang terbalik yang menyangkut pasar modal kita sampai dengan tahun 1995. Banyak contoh dalam berbagai konsiderans SK Menkeu dan Ketua BAPEPAM selalu mengacu kepada UU No. 15 tahun 1952, seolah-olah UU tersebut sudah menjadi UU pokok. Akan tetapi pada saat kita membaca semua SK Menkeu dan Ketua BAPEPAM terlihat bahwa UU No. 15 tahun 1952 hanya sekedar disebut. Substansi SK Menkeu dan Ketua BAPEPAM sama sekali tidak berhubungan dengan apa yang ditulis dalam UU No. 15 tahun 1952.

Keterlambatan penggantian UU bursa mengakibatkan

pemerintah melanggar sendiri UU tersebut. Pasal 5 ayat 1 UU bursa menyebutkan " Ada satu panitia penasehat soal-soal bursa, yang anggotanya diangkat oleh Menteri Keuangan. Dalam panitia itu duduk seorang wakil dari *De Javache Bank* (sekarang Bank Indonesia), sedangkan seperdua dari anggota harus terdiri dari anggota perserikatan perdagangan uang dan efek-efek (FPUE), yang akan didirikan oleh Menteri Keuangan dengan melaksanakan Pasal 4". Panitia yang dimaksud dalam pasal tersebut memang dibentuk, akan tetapi keanggotaannya bukan sebagaimana yang dimaksud oleh pasal 5 UU Bursa. Lebih jauh dari itu dibentuk lagi panitia pertimbangan seperti yang diamanatkan oleh Keppres No. 53 tahun 1990 sebagai peraturan pelaksana dari UU bursa. Padahal dalam Keppres No. 53 tahun 1990 mencantumkan UU No. 15 tahun 1952, akan tetapi dalam batang tubuhnya melanggar UU Bursa.

Dalam kaitannya dengan pelaksanaan UU Bursa ada dua hal yang dilanggar oleh Keppres No. 53 tahun 1990, yaitu: Pertama, UU mencantumkan secara imperatif adanya panitia penasehat soal-soal bursa. Sedangkan Keppres hanya memberi *option* kepada Menteri Keuangan mengenai pembentukan panitia pertimbangan. Menteri Keuangan boleh membentuk dan boleh tidak.

Kedua, di dalam UU jelas disebutkan bahwa keanggotaan panitia penasehat sekurang-kurangnya terdiri dari seperdua dari anggota PPUE. Artinya sekurang-kurangnya seperdua

terdiri dari *non government*. Sedangkan dalam Keppres hal itu tidak disebut dan dalam prakteknya, yang duduk dalam panitia pertimbangan hanyalah wakil pemerintah.

Seyogyanya suatu bentuk perundang-undangan yang berada di bawah tidak boleh menyalahi atau bertentangan dengan bentuk peraturan perundang-undangan di atasnya, misalnya Keppres tidak boleh menyalahi PP, PP tidak boleh bertentangan dengan UU. Sebaliknya, apa yang diatur dalam UU (*Met in formele zin*) harus dilaksanakan atau diatur lebih lanjut dengan sejumlah PP. Atas dasar PP-PP tersebut dilaksanakan atau diatur lebih lanjut dengan Keppres atau Kepmen yang bersifat konkrit, kasuistis dan individual.¹⁷

Dalam hubungannya dengan masalah keterlambatan mengganti UU bursa, maka pemerintah telah melanggar hirarkhi perundang-undangan sebagai mana di maksud oleh TAP MPRS No. XX/MPRS/1966. Di samping itu juga bertentangan dengan Pasal 5 ayat (2) UUD 1945 yang menetapkan bahwa Presiden menetapkan Peraturan Pemerintah untuk melaksanakan UU sebagaimana mestinya.

Lebih lanjut Pringgodigdo menguraikan bahwa legitimasi yang menyangkut implementasi kebijaksanaan (kebijakan : penulis) /pemerintahan memang kadangkala diperlukan segera untuk mengayomi, melindungi tindakan-

17) R.M. Girindro Pringgodigdo, Kebijaksanaan, Hirarkhi Perundang-Undangan Dan Kebijakan Dalam Konteks Pengembangan Hukum Administrasi Negara Di Indonesia, Pidato Pengukuhan Guru Besar Tetap Ilmu Hukum Pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Pada Tanggal 16 November 1994, hal. 12.

tindakan pelaksanaan operasional dalam rangka implementasi kebijakan negara/pemerintah yang telah dirumuskan dan diputuskan.

Dalam kaitan dengan hirarkhi perundang-undangan yang berlaku, perlu dikaji substansi atau bobot muatan materi yang memerlukan dasar atau landasan hukumnya. Terlebih yang perlu diatur bersifat lintas sektoral atau antar bidang. Seperti halnya debirokratisasi dan deregulasi yang menyangkut penanaman modal asing dan investasi dalam bidang industri, perdagangan, komunikasi/penerangan, perhubungan, dan lain-lain yang tidak cukup diatur hanya oleh satu PP yang merupakan peraturan pelaksanaan dari perundang-undangan yang lebih tinggi, namun secara koordinatif dan integral diupayakan adanya sinkronisasi dalam tindak dan dengan dasar atau landasan hukum yang patut, dan merupakan satu paket.¹⁸ Jelas bahwa UU No. 15 Tahun 1952 sama sekali tidak memadai lagi, sehingga perlu dibuat suatu undang-undang baru yang lebih konprehensif.

Tahun 1995 bagi pasar modal Indonesia mencatat sebagai tahun yang bersejarah, hal tersebut mengingat adanya suatu peristiwa hukum yang sangat mendasar. Pada tahun ini, RUU Pasar Modal dibahas di DPR dan disetujui anggota dewan untuk disahkan menjadi UU. Lahirlah Undang-Undang No. 8 Tahun 1985 Tentang Pasar Modal (UUPM) yang

18) Ibid

berlaku efektif pada tanggal 1 Januari 1996. Sebagai peraturan pelaksanaan terhadap UUPM tersebut, pemerintah telah mengeluarkan 4 (empat) peraturan Pemerintah dan 5 (lima) Keputusan Menteri Keuangan.

Sebagai pelaksanaan operasional dari Undang-undang serta peraturan pelaksanaannya sebagaimana diungkapkan di atas, sampai dengan Maret tahun 1998 BAPEPAM telah mengeluarkan sebanyak 205 Surat Keputusan Ketua BAPEPAM. Sehubungan dengan kegiatan lembaga perbankan di pasar modal, maka dikeluarkan 1 (satu) Surat Edaran Bank Indonesia dan 1 (satu) SK Direksi BI.¹⁹

3. Struktur Kelembagaan Pasar Modal

Struktur kelembagaan yang dimaksud disini adalah tingkatan tiap-tiap lembaga yang berperan dalam kegiatan pasar modal dan fungsinya berdasarkan kewenangan, baik yang diatur dalam UU Bursa maupun dalam UUPM dan peraturan pelaksanaannya. Mengingat kegiatan pasar modal merupakan

19) Empat PP meliputi : (1) PP No. 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Pasar Modal. (2) PP No. 46 Tahun 1995 Tentang Tatacara Pemeriksaan Di Bidang Pasar Modal. (3) PP No. 59 Tahun 1996 Tentang Perusahaan Persero Yang Menjual Sahanya Kepada Masyarakat Melalui Pasar Modal. (4) PP No. 29 Tahun 1999 Tentang Pembelian Saham Bank Umum. Lima SK Menteri Keuangan meliputi: (1) Keputusan Menteri Keuangan No. 645/KMK.010/1995 Tentang Pasar Modal. (2) Keputusan Menteri Keuangan No. 646/KMK.010/1995 Tentang Pemilikan Saham atau Unit Penyertaan Reksa Dana Pemodal Asing. (3) Keputusan Menteri Keuangan No. 467/KMK. 010/1995 Tentang Pembatasan Pemilikan Saham Oleh Perusahaan Efek Oleh Pemodal Asing. (4) Keputusan Menteri Keuangan No. 467/KMK. 010/1997 Tentang Pemilikan Saham Oleh Perusahaan Asing. (5) Keputusan Menteri Keuangan No. 503/KMK. 010/1997 Tentang Organisasi dan Tata Kerja BAPEPAM. SK Ketua BAPEPAM mulai tahun 1996 sampai dengan Maret tahun 1999 berjumlah 205 SK, meliputi: Tahun 1996 berjumlah 88 SK. Tahun 1997 berjumlah 53 SK. Tahun 1998 berjumlah 58 SK. Tahun 1999 sampai dengan Maret 8 SK. 2 Peraturan yang dikeluarkan oleh BI meliputi: (1) Surat Edaran Bank Indonesia No. 32/8/UPPB tanggal 14 Mei 1999 Tentang Persyaratan dan Tata Cara Pembelian Saham Bank Umum. (2) Surat Keputusan Direksi BI No. 32/50/Kep/Dir tanggal 14 Mei 1999 Tentang Persyaratan dan Tata Cara Pembelian Saham Bank Umum.

kegiatan yang masih dalam lingkup lembaga keuangan maka struktur kelembagaannya berada di bawah Departemen Keuangan.

Secara kelembagaan pasar modal terdiri atas dua pihak yaitu: Pihak pemerintah sebagai pihak yang mengatur dan mengawasi pelaksanaan kegiatan pasar modal oleh para pelakunya, dan pihak yang akan menggunakan fasilitas pasar modal itu, yang terdiri atas perusahaan sebagai penawar efek kepada masyarakat.²⁰

Dalam UU No. 15 tahun 1952 lembaga yang berfungsi sebagai pengawas yang berasal dari pemerintah langsung belum ada, bursa itu langsung diawasi oleh Menteri Keuangan. Selanjutnya Menteri Keuangan juga diberi suatu kekuasaan untuk mengambil tindakan-tindakan yang dianggap perlu untuk kepentingan umum dalam perdagangan uang dan efek atau kepentingan transaksi.²¹ Mengenai kelembagaan lainnya yang ada hanya Panitia Penasehat Soal-soal Bursa, yang dalam pelaksanaan tugasnya berhak mengatur dirinya sendiri. Tugas utama panitia ini hanya memberikan nasehat kepada Menteri Keuangan dalam rangka perdagangan efek dan transaksi di bursa.²²

20) Suantoro, Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, , 1990, hal. 88.

21) Lihat Pasal 3 dan 4 UU No. 15 Tahun 1952.

22) Lihat Pasal 5 UU No. 15 Tahun 1952.

Pada waktu pasar modal dihidupkan kembali tahun 1976, dibentuk Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM). Menurut Keppres No. 52 tahun 1976, BAPEPAM bertugas:

- a. Mengadakan penilaian terhadap perusahaan-perusahaan yang akan menjual saham-sahamnya melalui pasar modal apakah telah memenuhi persyaratan yang ditentukan dan sehat serta baik;
- b. Menyelenggarakan bursa pasar modal yang efektif dan efisien;
- c. Terus-menerus mengikuti perkembangan perusahaan-perusahaan yang menjual saham-sahamnya melalui pasar modal.

BAPEPAM dipimpin oleh seorang ketua yang diangkat oleh presiden dan dalam melaksanakan tugasnya bertanggung-jawab kepada Menteri Keuangan. Dalam melaksanakan tugas, Ketua BAPEPAM dibantu oleh seorang sekretaris dan biro-biro yang terdiri dari:

- a. Biro Hukum dan Riset;
- b. Biro Pembinaan Bursa dan Perantara;
- c. Biro Pemeriksaan dan Evaluasi;
- d. Biro Pendaftaran Emisi dan Akuntansi.

Tugas dan struktur organisasi yang demikian menyebabkan BAPEPAM berfungsi ganda, yaitu selain sebagai pembina dan pengawas juga sebagai penyelenggara. Dualisme tugas BAPEPAM akhirnya ditiadakan dengan keluarnya Keppres No. 53 tahun 1990 dan SK Menkeu No. 1548 tahun 1990, sehingga lembaga ini dapat memfokuskan diri pada fungsi pengawasan dan pembinaan pasar modal. Dengan fungsi yang demikian, maka BAPEPAM dapat mewujudkan tujuan untuk menciptakan kegiatan pasar modal yang teratur, wajar,

efisien, serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

Dibandingkan dengan tugas pokok *Securities Exchange Commission* (SEC) di Amerika Serikat, tugas ini hampir sama. SEC bertugas menjaga keterbukaan pasar modal secara penuh kepada masyarakat investor dan melindungi kepentingan masyarakat investor dari perbuatan-perbuatan yang dapat merugikan investor (malpraktek di pasar modal).

Dalam rangka melaksanakan tugas tersebut BAPEPAM selanjutnya dilengkapi dengan struktur organisasinya sebagai berikut:

- a. BAPEPAM dipimpin oleh seorang ketua;
- b. Wakil ketua;
- c. Sekretaris;
- c. Biro Hukum;
- d. Biro Pengelolaan Investasi dan Riset;
- e. Biro Transaksi dan Lembaga Efek;
- f. Biro Penilaian Keuangan Perusahaan I;
- g. Biro Penilaian Keuangan Perusahaan II;

Wewenang dan fungsi BAPEPAM lebih lanjut diatur dalam dalam Bab II Keputusan Menteri Keuangan No. 1548/KMK.013/1990 Tentang Pasar Modal sebagai peraturan pelaksanaan dari Keppres No. 53 Tahun 1990. Kewenangan BAPEPAM sebagai lembaga pengawas semakin besar setelah keluarnya UUPM. Secara garis besar kewenangan BAPEPAM dalam UUPM dicantumkan dalam Bab II, sebagai berikut :²³

- a. Wewenang mengeluarkan izin usaha untuk bursa efek dan lembaga-lembaga penunjangnya;

23) Lihat Pasal 5 UUPM (UU No. 8 Tahun 1995).

- b. Wewenang mengeluarkan izin perorangan untuk wakil penjamin emisi efek, wakil perantara pedagang efek, dan wakil manejer investasi;
- c. Wewenang menyetujui pendirian bank kustodian.
- d. Wewenang menetapkan persyaratan dan tatacara serta menyetujui pencalonan atau pemberhentian komisaris, direktur, serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, lembaga kliring dan penjaminan, lembaga penyimpanan dan penyelesaian, sampai dipilihnya komisaris dan direktur baru;
- e. Wewenang menetapkan persyaratan dan tatacara pernyataan pendaftaran serta menyatakan menunda, atau membatalkan efektifnya pernyataan pendaftaran;
- f. wewenang memeriksa dan menyidik setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap UUPM dan atau peraturan pelaksanaanya;
- g. Wewenang membekukan atau membatalkan pencatatan suatu efek;
- h. Wewenang menghentikan transaksi bursa atas efek tertentu untuk jangka waktu tertentu guna melindungi kepentingan pemodal;
- i. Wewenang menghentikan kegiatan perdagangan bursa efek dalam keadaan darurat;
- j. Wewenang bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek maupun lembaga kliring dan penjaminan;
- k. wewenang melakukan tindakan yang diperlukan untuk mencegah kerugian masyarakat sebagai akibat pelanggaran atas ketentuan di bidang pasar modal;
- l. Melakukan hal-hal lain yang diberikan berdasarkan UUPM.

Kewenangan yang begitu besar oleh Menteri Keuangan Mar'ie Muhammad, dikatakan memang diperlukan karena bursa efek dan lembaga penunjangnya bukanlah lembaga yang mencari keuntungan (nirlaba). Lembaga-lembaga itu memang berbentuk Perseroan Terbatas (PT), tapi kegiatannya menyelenggarakan perdagangan di bursa dapat berdampak kepada masyarakat luas. Oleh karena itu, BAPEPAM pantas diberi kewenangan bertindak jika masyarakat dirugikan. Sementara itu luasnya kewenangan BAPEPAM, menurut Kwik Kian Gie, seharusnya BAPEPAM disejajarkan dengan Bank Sentral atau Menteri Keuangan dan berhak menjadi anggota dewan moneter. Karena

itu, dipertanyakan mengapa BAPEPAM yang begitu berkuasa hanya diminta mempertanggungjawabkan kekuasaannya kepada Menteri Keuangan.

Pendapat Kwik Kian Gie oleh Mar'ie Muhammad ditanggapi dengan alasan, kebijakan tersebut merupakan jalan tengah. Secara politis memang Menteri Keuangan harus bertindak apabila terjadi sesuatu di pasar modal. Misalnya, kalau ada penerbitan saham palsu dan jika ada gangguan dalam pengembangan pasar modal. Dalam menentukan *Price earning ratio* Menteri Keuangan juga harus melakukan intervensi.²⁴

Thomas Suyatno memandang kewenangan BAPEPAM yang begitu luas dalam UUPM memang disadari sepenuhnya oleh anggota DPR. Seharusnya tidak seperti itu karena kewenangan yang diberikan kepada BAPEPAM atas aktivitas di bursa tetap dalam rangka pembinaan, perlindungan, dan pengawasan.^{25]} Jika implementasi UUPM dan peraturan pelaksanaannya menyebabkan penumpukan kekuasaan kepada BAPEPAM, ini merupakan eksekusi yang tidak bisa dihindari. Kekuasaan yang diberikan kepada BAPEPAM harus tetap bertujuan mengembangkan dan mendorong pertumbuhan dan aktivitas bursa.

24) Jasso Winarto (I), *Op. Cit.*, hal. 92-95.

25) Lihat Risalah Pembahasan RUUPM.

Selanjutnya Kwik Kian Gie mengusulkan apakah tidak sebaiknya BAPEPAM disejajarkan dengan Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM) dan berada langsung dibawah Presiden. Sebenarnya usul tersebut bertujuan mempercepat pengambilan berbagai keputusan. Namun jika BAPEPAM langsung dibawah Presiden, dikhawatirkan kecepatan gerak pasar modal akan ikut terpengaruh oleh kesibukan kepala negara. Karena itu anggota legislatif berpendapat, lantaran presiden sangat sibuk, lebih efektif BAPEPAM tetap dibawah salah satu departemen yang dipimpin oleh seorang menteri.

Thomas Suyatno sebagai SekJen PERBANAS pada saat itu berpendapat, memang tidak mustahil dalam tahap perkembangan nantinya, BAPEPAM merupakan badan tersendiri di luar departemen. Semua itu tergantung pada bagaimana aktivitas pasar modal dan tingkat perkembangan menghadapi masa-masa mendatang. Terutama menghadapi tantangan di era globalisasi.²⁶ Banyaknya perbedaan pendapat sekitar kedudukan BAPEPAM merupakan bukti bahwa peranannya dalam kegiatan pasar modal sangat sentral.

Perbedaan pendapat tentang kewenangan BAPEPAM memang cukup beralasan. Kewenangan BAPEPAM seperti pisau bermata dua. Di satu sisi kewenangan BAPEPAM begitu luas, termasuk bertindak sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek atau lembaga kliring dan penjaminan,

26) Jasso Winarto (I), Op. cit., hal. 94.

serta lembaga penyimpanan dan penyelesaian transaksi di bursa.

Sebagai lembaga banding posisi BAPEPAM adalah sebagai badan tata usaha negara, sehingga keputusan banding yang diterapkannya tetap merupakan keputusan tata usaha negara sebagaimana dimaksud dalam Pasal 1 UU No. 5 Tahun 1986 Tentang Peradilan Tata Usaha Negara. Dengan mendasarkan pada Pasal 1 UUPTUN tersebut, maka setiap pihak yang tidak puas atas keputusan BAPEPAM sebagai lembaga banding, berhak mengajukan gugatan melalui PTUN. Gugatan tersebut antara lain melalui Pasal 47 dan Pasal 48 UUPTUN.

Dalam Pasal 5 huruf e UUPM disebutkan bahwa BAPEPAM berhak mengadakan pemeriksaan terhadap setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap UU ini dan atau peraturan pelaksanaannya. Hal yang sama diulangi lagi dalam Pasal 100 ayat (1). Kemudian dalam Pasal 100 ayat (4) ditegaskan bahwa setiap pegawai BAPEPAM yang diberi tugas atau pihak lain yang ditunjuk oleh BAPEPAM untuk melakukan pemeriksaan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan UU ini kepada pihak manapun, selain dalam rangka upaya mencapai tujuan BAPEPAM atau jika diharuskan oleh UU lainnya. Ketentuan yang sama diulangi lagi dalam Pasal 101 ayat 7. Semua ketentuan di atas tidak begitu bermakna dalam mengimplementasikannya, hal ini disebabkan dalam UUPM tidak diatur mengenai sanksi yang

harus dikenakan kepada pegawai BAPEPAM atau pihak yang ditugaskan oleh BAPEPAM bilamana yang bersangkutan melanggar ketentuan tersebut. Dengan kata lain apabila dalam pelaksanaannya informasi yang didapat oleh pegawai yang dimaksud dimanfaatkan untuk diri sendiri atau untuk pihak lain maka tidak ada sanksi.

Di sisi yang lain posisi BAPEPAM sebagai lembaga pembina dan pengawas membutuhkan kemandirian dalam bertindak. Kemandirian disini berarti BAPEPAM harus bebas dari pengaruh pihak manapun dalam mengeluarkan suatu kebijakan, baik kebijakan sebagai regulator maupun sebagai bagian dari aparat penegak hukum. Sebagai regulator semua peraturan yang dikeluarkan oleh BAPEPAM harus dapat secara efektif mendorong pertumbuhan dan perkembangan pasar modal. Sementara itu sebagai aparat penegak hukum BAPEPAM harus bisa menjaga agar semua pihak yang terlibat di pasar modal tidak melanggar aturan main yang telah ditetapkan. Bagaimanapun aturan hukum di pasar modal timbul dari suatu kepentingan yang berbeda dari dua pihak, yaitu investor dan emiten. Dalam kerangka yang lebih luas kepentingan yang harus diperhatikan meliputi kepentingan individu dan kepentingan publik. Oleh karena itu sudut pandang BAPEPAM sebagai regulator dan sebagai penegak hukum harus lebih mengarah kepada keseimbangan kepentingan yang harus dijaga.

Kedudukan BAPEPAM sebagai lembaga yang "banci" dan "ambivalensi", disatu pihak kepada BAPEPAM dibebankan tugas

yang luar biasa besarnya, tetapi dipihak lain kedudukannya sebagai kelembagaan dalam sistem birokrasi, justru tidak mempunyai kekuatan apapun. Kedudukan BAPEPAM sebagai salah satu bagian dari Departemen Keuangan dan berada di bawah serta bertanggungjawab kepada Menteri Keuangan merupakan salah satu kendala dalam melaksanakan tugasnya dengan baik. Sampai sekarang tidak ada jawaban yang memadai dari pemerintah mengapa BAPEPAM tidak diberikan kedudukan yang independen serta non departemen. Padahal kinerja lembaga non departemen dan bertanggungjawab langsung kepada presiden dalam pertanggungjawabannya jelas lebih mudah. Sebagai contoh kedudukan Bank Indonesia (BI), Badan Kerja Sama Penanaman Modal (BKPM), Badan Koordinasi Keluarga Berencana Nasional (BKKBN), dan sebagainya lebih terarah jelas pertanggungjawabannya.²⁷

Kemandirian BAPEPAM dalam prakteknya sulit sekali diterjemahkan, hal ini mengingat kepentingan masing-masing pihak yang menjadi pelaku pasar modal selalu dilihat dari kepentingan atau visi bisnisnya masing-masing. Untuk menghindari adanya pemihakan kepentingan dalam pelaksanaan kewenangannya BAPEPAM perlu ada pedoman atau katup pengaman dalam menyeimbangkan kepentingan yang berbeda. Apabila kewenangan BAPEPAM dalam pengawasan pasar memihak salah satu kepentingan yang ada tidak menutup kemungkinan malah

27) Lihat Pasal 3 ayat (2) UUPK.

tindakan BAPEPAM akan meningkatkan angka kejahatan di bidang pasar modal.

Melihat fungsi BAPEPAM dalam kerangka penegakan hukum sebenarnya ada dua fungsi utama, yaitu fungsinya sebagai pengawas dan fungsinya sebagai juri (hakim). Fungsi sebagai pengawas ada dua, yaitu;

- a. Fungsi preventif, dalam melaksanakan fungsi preventif BAPEPAM harus sedapat mungkin membuat peraturan-peraturan yang belum diatur oleh peraturan yang lebih tinggi sebagai pedoman, pengarah dan petunjuk praktis tentang bagaimana cara melakukan aktivitas di pasar modal secara fair.
- b. Fungsi represif, fungsi ini menyangkut kewenangan BAPEPAM dalam melakukan pemeriksaan, penyidikan dan penerapan sanksi sejauh masih dalam batas-batas kewenangannya.

Sedangkan fungsinya sebagai juri atau hakim adalah diberikan kewenangan kepada BAPEPAM untuk menentukan suatu pelanggaran sebagai tindak pidana atau bukan.²⁸

Dalam membahas tentang BAPEPAM Indra Safitri²⁹ secara ringkas melakukan studi banding terhadap tiga otoritas pasar modal yang ada di Amerika Serikat, Jepang

28) Lihat Penjelasan Pasal 101 ayat (1) UUPM.

29) Indra Safitri (I), Transparansi Independensi Dan Pengawasan Kejahatan Pasar Modal, Go Global Book, Safitri & CO, Jakarta, 1998, hal. 133-136.

dan Inggris. Di Amerika Serikat, lembaga yang bertugas mengawasi aktifitas industri pasar modal di sebut *Securities And Exchange Commission* atau dikenal dengan SEC. Sebelum lembaga tersebut berdiri, aktifitas yang berkaitan dengan pasar modal secara administratif berada di bawah wewenang *Federal Trade Commission*. SEC secara resmi berdiri setelah dikeluarkannya *The glass-steagell act* tahun 1933 yang didalamnya terdapat aturan tentang SEC.

SEC secara prinsipil bertanggungjawab dalam penegakan hukum dan pelaksanaan administratif berdasarkan kekuatan hukum federal. Lembaga ini berdiri sendiri, dimana anggota-anggotanya sebanyak lima orang untuk jangka waktu lima tahun masa kerja, diangkat dan ditunjuk oleh presiden. Dari lima orang komisaris SEC, tidak boleh lebih dari tiga orang berasal dari partai politik yang sama. Tujuannya untuk menjaga kemandirian serta netralitas dari lembaga tersebut dari campur tangan atau kepentingan politis. Dengan demikian reputasi dan kemandirian SEC dimata para pelaku industri pasar modal di Amerika Serikat maupun dari lembaga asing dan investor asing sangat konsisten dalam menjalankan kewenangan yang mereka miliki. Dalam nada yang sama David L. Ratner menjelaskan kedudukan dan komposisi SEC berdasarkan *Securities Exchange Act Of 1934* sebagai berikut:

"The Securities and Exchange Commission (SEC) is the agency charged with principal responsibility for the enforcement and administration of the federal securities laws. The 1934 Act provides that the SEC shall consist

of five members appointed by the President for five-year terms (the term of one Commissioner expires each year), not more than three of whom shall be members of the same political party.

Among lawyers, and among students of governmental process, the SEC generally enjoys a high reputation. It has been noteworthy for the level of intelligence and integrity of its staff, the flexibility and informality of many of its procedures, and its avoidance of the political and economic pitfalls in which many other regulatory agencies have found themselves trapped. Its disclosure and enforcement policies have also been credited with making an important contribution to the generally favorable reputation which American corporate securities and American securities markets enjoy, not only among American investor, but also in foreign countries. On the other hand, it has been subject to frequent criticism for failing to give adequate consideration to the economic costs of its rules and requirements."³⁰

Di Jepang aktivitas pasar modal tergolong telah mencatat sejarah yang cukup lama. Setelah Restorasi Meiji tahun 1868, Ordonansi tentang pasar modal telah memberikan legitimasi pendirian bursa saham pada tahun 1878, yaitu dengan berdirinya Tokyo Stock Exchange. Jatuh bangun perekonomian Jepang di masa Perang Dunia I dan II, mendorong bangsa Jepang untuk bangkit sebagai salah satu raksasa ekonomi dunia. Beberapa produk hukum terutama yang berasal dari Amerika Serikat, diambil dan dijadikan landasan bagi perkembangan pasar modal di Jepang. Oleh karena itu di bawah Departemen Keuangan, berdirilah The Securities Exchange Council, lembaga yang bertanggungjawab dalam penegakan aturan-aturan di pasar modal Jepang. Namun

30) David L. Ratner, Securities Regulation In A Nutshell, West Publishing CO, ST. Paul, Minn, hal. 13. Lihat juga Securities Exchange Act Of 1934, Section 4.

demikian munculnya berbagai skandal keuangan yang melibatkan perusahaan-securitas raksasa, memaksa berdirinya *Securities and Exchange Surveillance Commission* (SESC) dalam rangka penegakan hukum yang lebih konsisten.

Secara historis, wajah dan pertumbuhan perekonomian Jepang tidak terlepas dari peranan Amerika Serikat ketika memenangkan Perang Dunia II atas Jepang. Penerapan hukum dari *Securities and Exchange Law* yang diberlakukan di Jepang merupakan materi hukum yang diambil dari sistem hukum pasar modal di Amerika Serikat.

Perkembangan dan pertumbuhan pasar modal di Inggris tercatat lebih tua dibandingkan dengan yang ada di Amerika Serikat. Namun liberalisasi perekonomian di Amerika Serikat membuat Inggris jauh tertinggal dalam beberapa hal. Negara yang terkenal dengan konsep hukum *Common Law*-nya di era modern mereka memiliki *The Securities and Investment Board*, secara yuridis eksistensinya ditentukan oleh *The Financial Services Act* tahun 1986. Lembaga ini memiliki kewenangan sangat besar dalam pengawasan dan penegakan hukum di pasar modal Inggris. Sehubungan dengan sistem pemerintahan Inggris yang menganut sistem parlementer, kedudukan lembaga tersebut menjadi independen dengan anggota yang berasal dari kelompok-kelompok finansial yang berpengaruh dalam penentuan kebijakan keuangan di Inggris.

Sehubungan dengan munculnya keinginan bangsa-bangsa di Eropa untuk menyatukan Eropa dalam satu sistem ekonomi.

Peran *Securities and Investment Board* menjadi sangat penting dalam menghasilkan kebijakan investasi agar investor asing lebih banyak terlibat dalam aktifitas pasar modal di Eropa.³¹

Perkembangan pasar saham di dunia kedepan akan tumbuh tiga kekuatan besar, terutama pasar saham Amerika Serikat, Pasar saham Eropa dan pasar saham Jepang. Sebelumnya pasar saham bersaing ketat antara Amerika Serikat dengan Jepang. Dengan tumbuhnya kekuatan ketiga bersamaan dengan lahirnya pasar tunggal Eropa, maka ketiganya akan saling bersaing untuk memperkuat kedudukannya dalam perang dagang melalui suatu konstruksi perdagangan yang dibungkus dengan GATT, WTO dan lain-lain.

Pasar saham di Asia sangat terpengaruh oleh kekuatan pasar saham Jepang. Kekuatan pasar saham Jepang harus didukung oleh beberapa pasar saham yang ada di Asia lainnya, seperti Hongkong, Singapura, Malaysia dan Indonesia. Meskipun demikian pasar saham Asia tidak semuanya kuat menghadapi pengaruh pasar saham Amerika. Sebagai contoh, adanya perubahan kebijakan di bidang ekonomi dan keuangan di Amerika sangat besar pengaruhnya terhadap pasar saham di Asia. Daya tahan pasar uang dan pasar modal Asia, bahkan Jepang sekalipun tidak begitu kokoh apabila negara Paman Sam ingin mengintervensi kekuatan ekonomi di Asia.

31) Indra Safitri (I), *Op. Cit.* hal. 36.

4. Peranan Pasar Modal Sebagai Lembaga Keuangan Dalam sistem ekonomi

Kebijakan umum di bidang pasar modal secara langsung atau tidak langsung berkaitan dengan kebijakan fiskal, moneter, dan kebijakan ekonomi makro pada umumnya.³² Perkembangan dibidang perekonomian global semakin lama berlangsung semakin cepat dan sulit diprediksi, hal tersebut dipengaruhi oleh perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi. Perubahan gaya hidup yang dulu memerlukan waktu sampai sekian dasawarsa atau bahkan berabad-abad lamanya, sekarang bisa terjadi hanya dalam beberapa tahun. Sebagai contoh suatu peristiwa yang terjadi di belahan dunia yang lain langsung ataupun tidak langsung pasti kita rasakan dampaknya di sekitar kita. Bukti lainnya bahwa keterkaitan yang saling terkait³³ antara sub-sub sektor dalam

32) Lihat Pasal 2 dan Penjelasan UUPM.

33) Istilah saling terkait sebenarnya terjemahan dari istilah *Interlinked Economy* (ILE). Artinya sebuah pulau muncul lebih besar dari benua yang sebenarnya, saling mengait dari Triad (Amerika Serikat, Eropa, dan Jepang), yang diikuti oleh ekonomi-ekonomi yang agresif seperti Taiwan, Hongkong, dan Singapura. Pulau ini menjadi begitu kuat sehingga menelan sebagian besar konsumen dan perusahaan, membuat perbatasan nasional yang tradisional hampir lenyap dan mendesak para birokrat, para politikus, dan militer ke arah status industri yang menurun. Di dalam ILE, sebagian besar instrumen yang berhubungan dengan bunga mengaabil tempat di belakang instrumen yang berhubungan dengan non bunga (dan kerap spekulatif) seperti pasar *real estate*, saham, dan pasar pertukaran mata uang. Pasar yang belakangan ini telah menyerap kelebihan likuiditas dalam jumlah sangat besar yang dihasilkan oleh pemerintah yang ditunggangi defisit dan membeli suara sehingga mengekang inflasi. ILE dibanjiri dengan super likuiditas, tetapi berkat kenyataan bahwa pasar spekulatif ini mempunyai daya tampung yang besar, kelebihan uang ditahan dan tidak menyebabkan inflasi bagi orang awam. Lihat Kenichi Ohae, Dunia Tanpa Batas : Kekuatan Dan

perekonomian dapat dilihat ketika awal krisis yang terjadi di Indonesia.

Terjadinya gejolak mata uang regional, nilai tukar rupiah terhadap dolar Amerika Serikat sejak pertengahan Juli 1997 hingga awal Januari 1998 terdepresiasi lebih dari 70 persen, separuh dari penurunan tersebut terjadi akhir November 1997. Sementara itu Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) di Bursa Efek Jakarta merosot sampai dengan 50 persen. Semuanya mencerminkan bahwa kepercayaan terhadap Indonesia (rupiah) menurun, baik sektor finansial maupun keseluruhan sektor perekonomian.

Deregulasi sektor perbankan (1988)³⁴ telah melahirkan banyak bank, secara langsung akan memperketat persaingan. Suasana kompetisi yang diikuti dengan keinginan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya telah mendorong dunia perbankan untuk menyerap sebanyak mungkin

...Continued...

Strategi Di Dalam Ekonomi Yang Saling Mengait, Alih Bahasa Oleh F.X. Budiyanto, dari Judul Asli, The Borderless Word, Binarupa Aksara, Jakarta, 1991, hal. V. Sedangkan John Naisbitt, menggunakan istilah desa global (*global village*). Lihat John Naisbitt, Global Paradax, Diterjemahkan oleh Budiyanto, Binarupa Aksara, Jakarta, 1994, hal. 152.

34) Jumlah Bank meningkat dari 148 (tahun 1988-1989) menjadi 203 (tahun 1992). Kredit perbankan naik 40-50% pertahun. Ekspansi moneter ternyata kurang diikuti oleh kenaikan produksi diakibatkan kurangnya prasarana sehingga munculnya tekanan terhadap inflasi. Di samping tekanan terhadap inflasi, ekspansi moneter yang sangat cepat berdampak :

- a. Keadaan keuangan perbankan jelek, banyak kredit macet, keuntungan turun, melebarnya pemberian kredit pada kelompoknya sendiri;
- b. Masalah profesionalisme muncul, baik di bidang perbankan maupun industri manufaktur;
- c. Masalah prasarana berupa keterbatasan listrik, telepon, fasilitas pelabuhan dan sebagainya;
- d. Tekanan terhadap neraca pembayaran;
- e. Bergaungnya isu pemerataan dan kemiskinan. Lihat Rizal Ramli dkk, Agenda Aksi Liberalisasi Ekonomi dan Politik di Indonesia, Pusat Pengembangan Manajemen (PPM) FE UII Bekerja sama dengan Tiara Wacana Yogya, Yogyakarta, 1997 hal. 112-113.

dana dari masyarakat, kemudian menyalurkan ke pihak ketiga dalam jumlah yang besar pula.

Sedangkan pasar modal Indonesia semakin marak dan menarik disebabkan faktor deregulasi yang digulirkan sejak 1988. Alasan lain, investor asing semakin antusias masuk pasar modal kita karena :

Pertama bursa di Indonesia masih tergolong baru, sehingga membuka kesempatan untuk mendapatkan *capital gain* dalam jumlah yang besar.

Kedua, pialang Indonesia semakin aktif menarik pemodal dari luar negeri dengan cara melakukan *road show* ke beberapa negara.

Ketiga, pengaruh luar negeri, yang memang sedang berkembang suasana banyaknya dana jangka pendek yang terus memburu tempat investasi (*investment venue*) yang menguntungkan. Ketika iklim yang dianggap kondusif itu ada di Indonesia, maka terjadilah *capital inflow* ke BEJ.

Kondisi di atas akan mempengaruhi langsung pasar uang dan pasar modal. Pasar uang yang sarat dengan masalah insentif akan menimbulkan inefisiensi. Munculnya masalah disebabkan adanya informasi yang tidak simetris atau informasi yang bersifat privat yang tidak transparan. Pihak yang lebih dahulu mendapatkan informasi akan menggunakan ketidaktahuan pihak lain untuk mendapatkan keuntungan. Mekanisme pasar di sektor keuangan akan bekerja efisien jika infrastruktur pasar disiapkan sebaik

mungkin, sehingga kepentingan para pelakunya terjamin, antara lain bisa diusahakan informasi yang simetris dan biaya transaksi yang rendah. Dalam hal ini sangat diperlukan pengaturan yang berhati-hati (*prudential regulation*), serta pengawasan yang dapat meminimalkan terjadinya penyelewengan dan penyelesaian masalah moral hazard yang seadil mungkin.

Dalam bidang pasar modal pada tahun 1996 investor internasional menguasai saham perusahaan yang listing di BEJ sampai dengan 67 persen. Sedangkan investor domestik yang bermain di bursa umumnya merupakan lembaga. Investor perorangan domestik berjumlah kurang dari 0,25 persen dari seluruh penduduk Indonesia. Dari angka sekecil itu mayoritas berada di kota besar.

Perbandingan dengan negara-negara Asia Timur, jumlah investor domestik masih kalah jauh, Korea Selatan misalnya, mempunyai investor domestik perorangan sebanyak 4 persen dari jumlah penduduk, Hongkong sebesar 10 persen. Sebenarnya, potensi investor Indonesia cukup besar, namun masyarakat Indonesia masih menyukai cara tradisional, yaitu menabung langsung ke bank untuk mendapatkan bunga. Keengganan penabung untuk beralih ke investasi saham dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain:

Pertama, para penabung umumnya tidak mempunyai pengetahuan yang cukup tentang pasar modal. Kedua, para penabung menginginkan kemudahan pelayanan, yang mereka

dapatkan di pasar uang. Ketiga, tingginya tingkat ketidakpastian (*uncertainty*) penghasilan dari investasi saham, yaitu *dividen* dan *capital gain*. Kondisi ini tidak memberikan rasa aman bagi penabung yang belum mengenal konsep *high risk high return*. Keempat, tingginya tingkat bunga bank, yang jauh lebih menarik dari pada *dividen* dan *capital gain*.

Faktor penting yang menyebabkan inefisiensi pasar modal adalah kegagalan pasar (*market failure*) pada informasi, yang amat dibutuhkan investor untuk membantu dalam membuat keputusan. Apabila pasar gagal memberikan informasi keuangan yang bisa dipercaya, maka pembuatan keputusan investor menjadi random, sehingga tidak bisa dideteksi oleh kondisi pasar.

Ada tiga faktor yang mempengaruhi kegagalan pasar menyajikan informasi keuangan yang bisa dipercaya publik, yaitu:

Pertama, adanya monopoli pembuat atau pemberi informasi. Kedua, adanya ketidakpercayaan masyarakat terhadap informasi yang disajikan manajemen, karena informasi yang tidak akurat. Ketiga, lemahnya kemampuan publik membaca informasi.

Pasar modal juga mempunyai hubungan langsung maupun tidak langsung dengan faktor-faktor non ekonomi, akan tetapi pola dan bentuknya tidak bisa diketahui dengan pasti. Pasar modal ternyata sangat sensitif terhadap

kejadian-kejadian diluarnya. Dana jangka pendek yang ditempatkan di pasar modal dapat dengan mudah menguap dan pindah ke tempat lain. Perpindahan modal ini merupakan refleksi sentimen pasar itu sendiri.

Pengaruh fakta, faktor, dan indikator terhadap pasar modal pasti sangat besar. Sebagai contoh yang dialami oleh BEJ sejak akhir 1997. IHSG yang sempat mencapai titik di atas 700 poin sekitar Juni 1997. Tetapi karena krisis moneter menyerang Indonesia, pasar modal langsung jatuh terkulai. Saat krisis berlangsung panjang dan rupiah semakin anjlok IHSG terus menurun menembus angka 500 poin. Selanjutnya fluktuasi yang tajam dan menurun sempat menempatkan IHSG di bawah 400 poin.

Dalam pandangan yang mikro secara langsung memang terkait antara pasar modal dan pembangunan ekonomi. Akan tetapi apabila pembahasan masalah ini hanya dilihat secara mikro, maka sulit untuk menjawab keseluruhan masalah secara transparan. Salah satu penyebabnya adalah pasar modal merupakan salah satu lembaga keuangan yang berfungsi sebagai lembaga pembiayaan. Sritua Arief menganalisis secara makro peranan sektor keuangan dalam pembangunan ekonomi dari analisa deskriptif.³⁵

Dalam kerangka analisis deskriptif hubungan sektor keuangan dengan pembangunan ekonomi menimbulkan tabungan yang dapat disalurkan untuk tujuan investasi telah

35) Sritua Arief, Teori Dan Kebijakan Pembangunan, CIDES, Jakarta, 1998, hal. 190.

menimbulkan cara pembiayaan yang disebut "external finance". Pembiayaan dari luar pada saat ingin melakukan ekspansi produk mutlak dibutuhkan, karena "self finance" tidak mampu lagi diteruskan. Pembiayaan dari sumber-sumber luar juga diperlukan untuk membiayai proses akumulasi selanjutnya. Pembiayaan dari luar dengan memanfaatkan "intermediated savings" hanya mungkin dilakukan jika terdapat lembaga-lembaga keuangan yang efisien untuk mengatur dan melaksanakan pemanfaatan "intermediated savings" itu. Lembaga-lembaga keuangan ini menjadi perantara antara penabung di satu pihak dan investor di lain pihak. Peranannya sebagai perantara memungkinkan terjadinya proses tabungan dan proses investasi berjalan lancar.

Dalam melakukan fungsinya lembaga keuangan juga sangat rentan terhadap penyalahgunaan dana yang ditabung oleh masyarakat dengan berbagai modus operandinya, seperti dalam dunia perbankan adanya kredit macet dan lain-lain.

Kwik Kian Gie melihat kasus ini secara lebih radikal, dimana yang paling jahat jika kredit macet itu terjadi karena pengelembungan aset, mark up atau overpricing aset dilakukan, supaya kelebihan uangnya dinikmati secara tunai untuk dirinya sendiri. Untuk mark up-nya tidak ada aset sama sekali yang menjadi perimbangan dari jumlah kredit yang telah dikucurkan. Pengusaha sangat paham dan tahu betul bahwa kreditnya akan macet. Karena mengetahui bahwa kemacetan kreditnya hampir pasti, maka hasil mark upnya langsung saja diamankan untuk dirinya sendiri ke dalam rekening pribadi di bank-bank yang aman di luar negeri. Seandainya perusahaan macet dalam mengembalikan kreditnya dan perbuatan itu menjadi suatu tindak pidana, maka ia akan lari dan menetap di luar negeri.

Kwik Kian Gie memberi solusi, bahwa demi keadilan harus ditelusuri apakah perolehan kredit yang dilakukan sebelumnya adalah dengan cara kriminal. Kalau betul, harus dipenjarakan (melalui proses peradilan) sebagai seorang kriminal di dalam negara hukum Pancasila. Kalau tidak, semuanya lalu menjadi munafik, semua pidato menjadi lips service, dan rakyat menjadi ikut-ikutan.³⁶

Sehubungan dengan keluarnya Pakto 1988 maka

36) Kwik Kian Gie, Praktek Bisnis dan Orientasi Ekonomi Indonesia, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1996, hal. 93-95.

menjamurnya pendirian bank dan penguasaan unit-unit perbankan oleh grup-grup bisnis yang pada umumnya belum pernah berpengalaman di bidang tersebut. Hampir seluruh bank-bank umum yang didirikan sejak pertengahan tahun 1988 di Indonesia terkait dengan konglomerat yang ada. Sejak tahun 1988, dapat dikatakan bank-bank umum swasta nasional Indonesia praktis dikuasai oleh kelompok konglomerat. Perbankan yang dikuasai oleh konglomerat akan menjadi lahan subur untuk praktek-praktek *insider lending*. Dalam situasi seperti ini, bank yang dikuasai konglomerat bukan lagi merupakan lembaga keuangan yang netral dalam menjalankan fungsinya sebagai *financial intermediary*.

Menaikkan tingkat suku bunga oleh bank-bank yang dikuasai oleh konglomerat merupakan awal kehancuran dunia perbankan kita, yang akhirnya secara mikro suku bunga tersebut sulit diturunkan apabila bank-bank tersebut tidak disehatkan terlebih dahulu. Deregulasi perbankan dimulai pada tahun 1983 merupakan awal suatu proses deregulasi ekonomi yang berlangsung secara terus menerus sampai dengan sekarang. Pakto 1988 juga merupakan tonggak kebangkitan sektor perbankan dalam menjawab era globalisasi bersama-sama dengan pasar modal yang berkembang dengan begitu cepat, oleh karena itu kita bisa melihat maraknya perkembangan sektor finansial.

Pakto-88 praktis melambungkan Indonesia sebagai negara yang sektor perbankannya paling bebas di dunia. Jauh

sebelumnya Indonesia bahkan telah menempuh kebijakan *open capital inflow*. Padahal pembenahan sektor riil masih serba kacau. Dengan pola dan urutan reformasi seperti ini, maka hasil mobilisasi dana masyarakat bukannya terarah ke pemakaian dan kegiatan investasi yang benar-benar produktif, melainkan mengucur ke bidang-bidang usaha yang non produktif sehingga pada akhirnya dana masyarakat dipertaruhkan diujung tanduk. Dengan jaring-jaring pengaman yang sangat minim, berbagai contoh penyimpangan dan manipulasipun bermunculan.

Keadaan memprihatinkan seperti ini semakin terakselerasikan dengan keberadaan kualitas sumber daya manusia yang jauh dari memadai. Maka sempurnalah kerapuhan sektor perbankan Indonesia. Bank-bank banyak bertumbangan, kepercayaan masyarakat penabung seenaknya saja dipermainkan, dan pada akhirnya *country risk* Indonesia dimata para investor dan kalangan usaha internasionalpun melonjak. Kondisi memprihatinkan ini tidak akan terjadi kalau saja kita mau menyimak sebuah pepatah sederhana: jangan berlari kalau belum bisa berjalan.³⁷

Meskipun telah ada UU perbankan dan UU Pasar Modal yang baru, akan tetapi tetap saja siklus perkembangan sektor finansial mulai terasa ekspansif dengan suatu

37) Faisal Basri, Perekonomian Indonesia Menjelang Abad XXI : Distorsi Peluang dan Kendala, Erlangga, Jakarta, 1995, hal. 25.

kecepatan yang begitu mencemaskan. Perkembangan sektor properti yang banyak berhubungan dengan kredit perbankan dan produk-produk derivatif perbankan lainnya menambah tingginya kinerja kehidupan sektor finansial yang secara timbal balik akan semakin tingginya tingkat risiko bisnis di sektor keuangan. Dengan pengalaman selama dan sebelum adanya krisis moneter, terutama dalam kasus perbankan maka memerlukan suatu penanganan yang bersifat struktural.³⁸

Dalam perbankan basis yang paling mendasar adalah kepercayaan, apabila kepercayaan terhadap lembaga perantara ini tidak berfungsi maka seluruh eksistensi kelembagaan akan hilang. Dengan demikian fungsi perbankan sebagai lembaga yang memobilisasi dana masyarakat akan berhenti. Berhentinya fungsi ini akan mempengaruhi target-target pertumbuhan ekonomi. Pertumbuhan ekonomi hanya akan terjadi apabila investasi lancar, investasi hanya akan terjadi apabila mobilisasi dana berlangsung dengan efektif dan efisien.

Hubungan yang langsung antara terhentinya fungsi lembaga perbankan yang menyebabkan meningkatnya suku bunga di satu pihak dengan kegiatan di pasar modal sangat signifikan. Hal ini terjadi disebabkan adanya kebijakan pengetatan likuiditas yang tidak tetap akibat kepanikan

38) Syahrir (I), Krisis Ekonomi Menuju Reformasi Total, Yayasan Obor Indonesia dan Yayasan Padi Kapas, Jakarta, 1998, hal. 38.

pemerintah mencari solusi yang tepat di saat yang kritis. Dampak kebijakan pengetatan likuiditas terhadap kegiatan di pasar modal sangat merisaukan. Secara langsung dapat kita lihat pada tanggal 18 Juli 1997 Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) masih mencapai 724 dan secara signifikan terus menurun menjadi 535 pada bulan September tahun yang sama. Penurunan IHSG ini sangat berbahaya bagi pasar modal, selain kapitalisasi pasar menjadi merosot dan yang lebih berbahaya adalah hilangnya kepercayaan investor.

Menumbuhkan kembali kepercayaan investor terhadap pasar modal harus dimulai dari mengembalikan kepercayaan investor kepada sistem perbankan. Penanganan terhadap perbankan oleh pemerintah dilakukan dengan merealisasikan janjinya akan penjaminan pembayaran dana nasabah yang ada di bank-bank yang dilikuidasi dan penanganan kredit macet dengan cara yang transparan. Paul Krugman yang dikutip oleh Sjahrir mengatakan apabila penyelesaian politis tidak bisa dilakukan, maka *second best solution* adalah reformasi perbankan tanpa pandang bulu. Dalam hal ini semua bentuk nepotisme dan *crony capitalism* diberantas hingga ke akar-akarnya. Kedua masalah tersebut berhubungan erat dengan perimbangan kekuatan politik dimana sentra kekuasaan tetap memiliki kekuasaan yang penuh.³⁹

Berbeda dengan Paul Krugman, Kavaljit Singh melihat

39) *Ibid*, hal. 58.

keadaan sekarang secara lebih kompleks, terutama terhadap krisis yang dihadapi oleh beberapa negara Asia, Kavaljit⁴⁰ mengatakan bahwa :

Krisis negara-negara Asia bukan mutlak kesalahan negara yang bersangkutan, melainkan juga negara-negara donor. Donaturlah yang harus dituding sebagai biang kerok krisis ekonomi. Kegemaran memberi pinjaman jangka pendek yang penuh risiko tanpa mengingatkan negara-negara debitur akan bahayanya pinjaman jangka pendek seperti itu, oleh karena itu negara-negara donor harus ikut bertanggungjawab. Mereka jangan hanya menekan negara-negara debitur. Kita perlu berhati-hati agar aset-aset ekonomi negara jangan sampai jatuh begitu saja ke tangan kreditur-kreditur asing hanya karena debitur tidak mampu membayar pinjaman jangka pendek.

Dalam kaitannya dengan sebab eksternal tersebut beberapa faktor bisa disebutkan, yaitu:⁴¹

Pertama, Meningkatnya deregulasi pasar modal dan persaingan yang semakin ketat diantara pasar modal tersebut, menyebabkan investor di negara-negara maju membutuhkan pasar modal baru bagi investasi dana-dana mereka. Mereka mengalami suatu kejenuhan dan rendahnya keuntungan yang bisa mereka dapatkan dinegara mereka sendiri, karena itu mereka membutuhkan pasar investasi baru yang lebih menarik. Pasar baru yang dimaksud ada di negara berkembang yang kebetulan sangat membutuhkan dana segar untuk terus memacu pertumbuhan ekonomi negaranya.

Kedua, investasi asing dari negara-negara maju sangat membutuhkan pasar bagi investasi dalam bentuk pinjaman jangka pendek. Akibatnya, ketika jatuh tempo untuk membayar cicilan utang dengan bunganya, negara peminjam mengalami kesulitan besar untuk membayar.

Ketiga, faktor yang tidak kalah pentingnya adalah perubahan status mata uang. Mata uang tidak lagi hanya berfungsi sebagai alat pembayaran dalam transaksi barang dan jasa. Melainkan telah berkembang menjadi sebuah komoditas ekonomi yang sangat menggiurkan karena

40) Hal tersebut diungkapkan atau diringkas oleh A. Sonny Keraf, dalam kata pengantar Kavaljit Singh, Memahami Globalisasi Keuangan : Panduan Untuk Memperkuat Rakyat, Yakoma-PGI, Jakarta, 1998, hal. XXI.

41) Ibid, hal. XXII.

mendatangkan keuntungan yang berlipat-lipat dalam jangka waktu yang singkat.

Hubungan antara sistem perbankan dengan pasar modal merupakan suatu hubungan yang terintegrasi dalam peranan lembaga keuangan dan pengaruhnya sangat jauh terhadap kondisi perekonomian suatu negara. Paul R. Krugman dan Maurice Obstfeld⁴² menjelaskan struktur pasar modal (internasional) yang ada saat ini mengandung risiko instabilitas yang hanya bisa dikurangi melalui kerja sama terpadu para pengawas bank dari berbagai negara. Namun di dalamnya juga terkandung banyak potensi laba yang selain menjadi motif lembaga-lembaga finansial multinasional untuk melakukan berbagai inovasi guna menembus pengawasan otorita nasional, juga menyajikan berbagai manfaat bagi konsumen.

Dalam proses integrasi pasar global, pasar modal Indonesia sudah tidak bisa main-main, campur tangan negara sudah tidak mempan lagi. Kekuatan negara bakal terkalahkan dengan kekuatan pasar. Bentuk campur tangan negara hanya dalam hal menjaga stabilitas agar menghasilkan kepastian. Oleh karena itu yang penting diperhatikan sekarang adalah bagaimana kredibilitas dan integritas pasar modal bisa ditingkatkan. Dari sisi hukum, pasar modal memang sudah memiliki Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 yang disertai dengan peraturan pelaksanaannya, baik PP maupun SK Menteri

42) Paul R. Krugman dan Maurice Obstfeld, Ekonomi Internasional : Teori & Kebijakan, Buku II, PAU-FE Universitas Indonesia dan Harper Collins Publishers, Edisi Indonesia diterjemahkan oleh Haris Munandar dan Faisal H. Basri, Rajawali, Jakarta, 1992, hal. 414.

Keuangan dan SK Ketua BAPEFAM. Menghadapi keadaan yang jauh lebih sulit di masa yang akan datang, maka penyempurnaan peraturan perundang-undangan yang saling terkait antara pasar modal dengan lembaga keuangan lainnya jauh lebih penting.

Tidak kalah penting adalah penegakan hukum. Rasa keadilan sangat didambakan di pasar modal. Sampai sekarang keluhan akan hal tersebut sering terdengar dari masyarakat. Jika kepastian hukum di pasar modal semakin membaik, maka tidak mustahil pasar modal semakin mengambil peran besar dalam pembangunan ekonomi nasional. Masalah hukumlah yang membedakan antara pasar modal dengan pasar tradisional atau pasar inpres.

Pembenahan di pasar modal tidak bisa dilakukan hanya dengan memperbaiki lembaga keuangan ini saja, akan tetapi harus dilakukan secara integral dengan berbagai lembaga keuangan lainnya. Hal ini mengingat adanya keterkaitan yang sangat dekat antara pasar modal dengan berbagai kondisi baik kondisi perbankan, kondisi lembaga penegakan hukum dan kondisi politik satu dengan yang lain.

Hampir tiap tahun kasus yang menjadi perhatian publik di pasar modal Indonesia adalah kasus yang menyangkut saham perbankan, sebagai contoh, tahun 1996 kasus Bank Mashil, tahun 1997 kasus Bank Pikko dan yang terakhir adalah kasus Bank Bali. Semua kasus tersebut dapat dikategorikan sebagai *Insider Trading*.

B. Ruang Lingkup Kejahatan Pasar Modal

Menghadapi perkembangan dunia yang begitu cepat dalam rangka menyongsong era globalisasi (terutama dibidang ekonomi), maka usaha penanggulangan kejahatan harus dilakukan dengan strategi yang menyeluruh baik penggunaan sarana penal maupun non penal. Demikian juga dalam pengembangan pasar modal, harus dikembangkan kedua upaya tersebut.

Ketentuan mengenai kejahatan dibidang pasar modal, terutama yang ada dalam UUPM ancaman hukumannya cukup berat. Namun kesemuanya itu tergantung kepada BAPEPAM sebagai badan pengawas pasar modal untuk secara konsekwen membawanya ke pengadilan, bila terjadi pelanggaran terhadap ketentuan-ketentuan yang bersifat publik. Selanjutnya tergantung juga kepada pengadilan untuk menjatuhkan hukuman yang berat bila kesalahan terbukti. Dengan demikian masyarakat akan percaya kepada pasar modal Indonesia.⁴³

Mengkaji secara mendalam masalah kejahatan dan pelaku di bidang pasar modal maka terlihat bahwa mereka tergolong profesional. Kata profesional yang dimaksud adalah pelaku tersebut bukanlah orang buta (awam) terhadap ketentuan yang ada. Sebelum mereka melakukan suatu kegiatan selalu meminta

43) Eraan Rajaguguk, Kemungkinan-Kemungkinan Tindak Pidana Dalam Kegiatan Pasar Modal, Makalah Dalam Seminar Sehari, Potensi-Potensi Kejahatan Di Bursa Efek, BENFH, Yogyakarta, 28 September 1996, hal. 9.

nasehat (*advise*) kepada orang yang mengerti tentang masalah tersebut. Sebagai contoh kasus *insider trading* yang melibatkan orang-orang dalam perusahaan itu sendiri dan mereka cukup canggih untuk menutupi perbuatannya. Cara yang mereka gunakan sangat profesional dan tidak mudah untuk dilacak. Misalnya, menggunakan rekening bank maupun pialang di negara lain untuk membeli saham di Jakarta sehingga sulit terlacak oleh pihak penyidik.⁴⁴

Kejahatan pasar modal memang tidak identik dengan kejahatan di bidang ekonomi yang lainnya. Kekhususan kejahatan pasar modal terletak pada akumulasi dari faktor kecerdikan, kelihaian, melalui suatu jaringan, dengan menggunakan kekuatan modal yang luar biasa serta dengan menggunakan kecepatan informasi, dengan sasaran keuntungan yang diharapkan. Oleh karena itu, pelaku kejahatan di pasar modal tidak selamanya dijatuhi pidana penjara, akan tetapi kepentingan pasar menghukumnya dengan mengembalikan keuntungan kepada pihak yang dirugikan dan dilanjutkan dengan larangan bermain di bursa selama waktu tertentu atau selama-lamanya.

Kejahatan di pasar modal sangat kompleks, baik modus operandinya, indikator-indikatornya maupun pengelompokan

44) Jasso Winarto (II), Insider Trading dan Implikasinya Bagi Perkembangan Pasar Modal Indonesia, Makalah, Dalam Seminar Nasional dengan Tema Insider Trading dan Dampaknya Bagi Pasar Modal Indonesia, Lembaga Management Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dan Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, Jakarta, 1 Oktober 1998, hal. 3.

dalam kelompok kejahatan ekonomi sampai dengan *White-collar crime*. Urut - urutan pengelompokan dapat dimulai dengan memasukkan kejahatan di pasar modal dalam kelompok kejahatan di bidang ekonomi (tindak pidana di bidang ekonomi) atau *economic crime*.⁴⁵

Pengelompokan tersebut dilatarbelakangi oleh pemikiran bahwa kejahatan ini terjadi dalam ruang lingkup perekonomian. Dalam istilah asing *economic crime* disebut dengan berbagai istilah, seperti *economic crimes*, *crime as business*, *abuse of economic power* atau *economic abuse*.⁴⁶

Dalam Laporan Kongres PBB ke-5 (mengenai *The Prevention of Crime and the Treatment of Offenders*) terungkap bahwa *crime as business* merupakan bentuk kejahatan dalam bidang bisnis atau industri yang pada umumnya dilakukan secara terorganisir dan oleh mereka yang mempunyai kedudukan terpandang dalam masyarakat.⁴⁷ Sedangkan dari sudut modus operandi maupun indikatornya, kejahatan pasar modal tergolong kejahatan kerah putih atau *white collar crime* (WCC).

45) Definisi *economic crime* tidak ada yang telah diterima oleh umum. Walaupun dapat saja dirumuskan secara umum misalnya sebagai kejahatan yang dilakukan karena atau untuk motif-motif ekonomi (*crime undertaken for economic motives*). Lihat Muladi dan Barda Nawawi Arief (I), *Bunga Rampai Hukum Pidana*, Alumnus, Bandung, 1992, hal. 152. Lihat juga Sanford H. Kadish (ed), *Encyclopedia Of Crime and Justice*, (volume 2), Collier Macmillan Publishers, London, hal. 671.

46) *Ibid*, hal. 153.

47) *Ibid*.

Istilah *economic crime* mengandung dua karakteristik, pertama, motifnya dan kedua, ruang lingkup kegiatan atau pengaturannya. Sedangkan WCC memiliki karakteristik yaitu, dilakukan dengan menggunakan atau melalui suatu korporasi, motifnya tidak selamanya ekonomi. Dalam melakukan suatu kejahatan pelaku memanfaatkan pengetahuan, teknologi dan kelemahan-kelemahan pengaturan yang ada dalam suatu peraturan perundang-undangan. Selanjutnya WCC dapat menimbulkan lebih dari satu perbuatan yang dilarang. Misalnya kejahatan di pasar modal merupakan turunan dari *money laundering*, atau sebaliknya *money laundering* merupakan turunan dari kejahatan di pasar modal.

Ingo Walter⁴⁸ memberikan suatu uraian tentang kejahatan di pasar modal, yaitu:

Rules have been established over the years in many countries to assure orderly, efficient and equitable financial markets. In two respect, however, these rules have been subject to periodic violations : outright fraud and insider trading. Both are generally made possible by international financial secrecy. Securities markets lend themselves particularly well to the abuse of secrecy, precisely because successful dealing legitimately depend on the astute use of non-disclosure of information, and on moving on the basis of available information faster and more decisively than the competition.

Khusus mengenai kejahatan di pasar modal, terutama yang berkaitan dengan tindakan penipuan, atau trik-trik tertentu yang dilakukan oleh mereka yang mempunyai

48) Ingo Walter, The Secret Money Market : Inside The Dark World Of Tax Evasion, Financial Fraud, Insider Trading, Money Laundering, and Capital Flight, Harper & Row, Publishers, New York, 1989. hal. 99.

pengetahuan di atas rata-rata pemain di pasar modal yang lainnya, maka menurut Russell L. Bintliff⁴⁹ bahwa :

"The fraud occurs when these corporate representatives are not fully aware of the facts regarding transactions they enter. Abuse cover a broad range and can include the following :

1. Businesses or promoters seek to raise capital unlawfully or without proper registration and oversight;
2. Securities of no value are sold, or are misrepresented to be worth more than their actual value;
3. Purchasers are not informed of all facts regarding securities, and there is a failure to file proper disclosures with and state regulatory agencies;
4. Insider use special knowledge to trade in securities to the disadvantage of the company representative that lacks such knowledge.
5. Broker-dealers and investment adviser act for their own benefit instead of for the benefit of their corporate clients.
6. False information is supplied to the security holder and the investing regulatory agencies, or by payments to financial writers or publications;
7. Manipulation of the price of securities by purchases and sales occurs in stock exchange or over-the-counter markets;
8. There is a failure to file registration on other reports with federal and state regulatory agencies.

Kejahatan ekonomi itu sendiri menurut Indra Safitri⁵⁰ merupakan fenomena yang sangat kompleks, terutama bila dikaitkan dengan efektif atau tidaknya penegakan hukum dalam kasus tersebut. Aktor-aktor yang menjadi otak dari sebuah kejahatan ekonomi, paralel dengan besarnya skala

49) Russel L. Bintliff, Complete Manual Of White Collar Crime Detection and Prevention, Prentice Hall Engewood Cliff, New Jersey, 1993, hal. 376-377.

50) Indra Safitri (II), Hukum Tentang Insider Trading, Makalah, dalam Seminar Nasional Tentang Insider Trading dan Implikasinya Terhadap Pasar Modal Indonesia, Lembaga Management Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dan Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, Jakarta, 1 Oktober 1998, hal. 6.

dari skandal itu sendiri, serta ukuran dari sebuah derajat kepintaran dan jaringan yang memiliki potensi untuk melakukan konspirasi ekonomis yang sulit untuk dibuktikan secara fisik.

Dalam hubungan itu menurut Sjahrir,⁵¹ sebenarnya dalam ilmu ekonomi itu sendiri, khususnya ekonomi pemerintahan, memang ada cabang ilmu yang semata-mata menelusuri secara sistematis kaitan antara aturan dan kegiatan ekonomi, misalnya tercakup dalam mata kuliah *Economic of Regulation and Licensing* dan *Law and Economic*. Dengan demikian perhatian terhadap kejahatan di bidang ekonomi sudah menjadi perhatian lintas sektoral atau antar disiplin ilmu, artinya bukan hanya dominasi dari ilmu hukum saja.

Dalam kehidupan ekonomi atau bisnis, yang menjadi tujuan adalah bagaimana mendapatkan keuntungan yang berlipat ganda. Setiap orang jika ingin memasuki dunia bisnis harus siap berkompetisi dengan pelaku bisnis lainnya. Kompetisi bisnis itu dapat berlangsung dalam keadaan sehat, dalam arti memenuhi batas-batas norma dan etika bisnis yang sudah ditentukan. Namun demikian tidak jarang pula yang terjadi malah sebaliknya, yaitu kompetisi itu mengarah kepada kecurangan-kecurangan. Sedemikian

51) Sjahrir (II), Pemberian Keterangan Yang Tidak Benar : Suatu Telaah Ekonomi Umum, dalam Kiki Pranasari dan Andrianus Meliala, Praktek Pemberian Keterangan Yang Tidak Benar (Fraudulent Misrepresentation) : Suatu Modus Penyimpangan Ekonomi, UI-Press, Jakarta, 1991, hal. 18.

parahnya kondisi persaingan dalam bisnis, G. Van den Heuvel mengatakan : "*Doing business is often a battle field with competitors where all means seemed to be allowed*".⁵²

Dalam membicarakan tindak pidana ekonomi, khususnya pengertian tindak pidana ekonommi terdapat sejumlah perbedaan pendapat, hal tersebut terjadi karena kejahatan ekonomi dipersamakan dengan istilah WCC. Mardjono Reksodiputro,⁵³ merumuskan "Setiap perbuatan yang melanggar peraturan perundang-undangan dalam perekonomian dan bidang keuangan serta mempunyai sanksi pidana. Sedangkan Rusli Effendy⁵⁴ merumuskan tindak pidana ekonomi "Serangkaian kegiatan di sektor perdagangan dan keuangan yang dilakukan dengan sengaja atau tidak sengaja dengan maksud mendapatkan keuntungan baik langsung maupun tidak langsung secara melawan hukum.

Andi Hamzah⁵⁵ mengkategorikan *economic crime* ke

52) Tony Sidharta, Fraudulent Misrepresentation : Tindak Kejahatan Dalam Kegiatan Ekonomi-Bisnis, dalam I b i d, hal. 108.

53) Mardjono Reksodiputro (I), Kemajuan Pembangunan Ekonomi Dan Kejahatan, Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum (d/h Lembaga Kriminologi) Universitas Indonesia, Jakarta, 1994, hal. 50.

54) Rusli Effendi dan Andi Sofyan, Kompleksitas Dan Optimalisasi Pemberantasan Tindak Pidana Ekonomi, Dalam Jurnal Hukum Pidana dan Kriminologi, Volume I/Noeor I/1998, Asosiasi Pengajar Hhukum Pidana & Kriminologi Indonesia, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998, hal. 40.

55) Andi Hamzah, Hukum Pidana Khusus (Economic Crime), makalah yang disampaikan pada Penataran Nasional Hukum Pidana Dan Kriminologi, UNDIP, Semarang, 23-30 November 1998, hal. 2.
Sementara itu Hoeber dalam bukunya The Nature Impact and Prosecution of White Collar Crime, memasukkan

dalam beberapa bentuk, yaitu;

1. *Smuggling* (penyeludupan);
2. *Banking crime* (kejahatan di bidang perbankan);
3. *Commercial crime* (kejahatan di bidang perniagaan);
4. *Computer crime* (kejahatan komputer);
5. *Environmental Law* (hukum lingkungan);
6. Kejahatan di bidang HAKI (Hak Milik Intelektual).

Andenaes dalam membahas masalah kejahatan ekonomi membedakan pengertian dalam arti yang sempit dan dalam arti yang luas.⁵⁶

Pengertian dalam arti yang sempit adalah, *"Economic offenses are offenses committed in the course of an economic activity, which in itself or at least pretends to be a normal and legal bussiness activity. Economic offenses are offenses which violate the interest of the state or society in general, not only individual victims"*.

Dari batasan di atas tampak bahwa unsur-unsur perbuatan yang disebut WCC dan *economic crime* adalah :

1. Perbuatan melanggar hukum;
2. Dilakukan tanpa kekerasan;
3. Dilandasi ketidakjujuran, manipulasi dan penyalahgunaan kepercayaan. Kesemuanya dilakukan dalam rangka aktivitas ekonomi, dan bersifat

...Continued...

Violations on securities laws (keterangan tidak benar tentang keadaan sebenarnya, pemeriksaan yang berkaitan dengan penjualan saham) dalam katagori *Business crime*, Lihat dalam Didi Widayad?, *Trend Bisnis Curang Di Indonesia*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, hal. 76.

56) Paulus Hadisuprpto, *Kejahatan Ekonomi Dan Antisipasinya*, dalam Jurnal Hukum Pidana dan Kriminologi, Op, Cit, hal. 112. Oleh Muladi pengertian dari Andenaes tersebut setelah menggunakan pendekatan moral atau politik (*moral or political approach*) serta memperluas elemen kejahatan ekonomi dengan memasukkan kejahatan yang dilakukan dalam kehidupan bisnis terhadap perusahaan atau perorangan yang lain, maka perumusan kejahatan ekonomi paling tidak harus memperhatikan elemen-elemen sebagai berikut:

1. *Economic offenses are offenses comitted in the course of an economic activity, which in itself is, or at least pretends to be a normal and legal activity;*
2. *Economic offenses are offenses which violate the interests of the state or society in general, not only individual victims;*
3. *Including also offenses comitted in business life against private individual or at least some types of such offenses.* Lihat Muladi, *Undang-Undang Anti Monopoli Dalam Kerangka Kejahatan Ekonomi* dalam Andrianus Meliala (penyunting), *Praktek Bisnis Curang* Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1993, hal. 145.

merugikan baik kepentingan negara dan kesejahteraan masyarakat umum

Selanjutnya dalam pengertian yang luas termasuk pula "*Offenses committed in bussiness life against other bussiness firms or against private individual, or at least some type of such offenses (e.g. fraud through offers or prospectuses directed to the public with regard to the sale of land other investment).*"

Bertitik tolak dari pemikiran di atas, maka kejahatan di pasar modal sebagai salah satu jenis *economic crime* dapat dimasukkan dalam ruang lingkup WCC. Faktor yang sangat spesifik adalah dilakukan melalui atau dengan suatu korporasi⁵⁷ dan pelakunya memiliki kadar intelektualitas yang tinggi. Oleh karena itu karakteristik dari WCC adalah sebagai berikut:⁵⁸

1. Kejahatan tersebut sulit dilihat (*low visibility*, karena biasanya tertutup oleh kegiatan pekerjaan normal yang rutin, melibatkan keahlian profesional dan sistem organisasi yang kompleks;
2. Kejahatan tersebut sangat kompleks (*complexity*), karena selalu berkaitan dengan kebohongan, penipuan dan pencurian serta sering sekali berkaitan dengan sesuatu yang ilmiah, teknologis, finansial, legal, terorganisasikan, melibatkan banyak orang serta berjalan bertahun-tahun;
3. Terjadinya penyebaran tanggungjawab (*diffusion of responsibility*) yang semakin luas akibat kompleksitas organisasi;
4. Penyebaran korban yang luas (*diffusion of victimization*) seperti polusi, penipuan konsumen dan sebagainya;

57) Secara umum korporasi memiliki lima ciri penting, yaitu:

1. Merupakan subyek hukum buatan yang memiliki kedudukan hukum khusus;
2. Memiliki jangka waktu hidup yang tak terbatas;
3. Memperoleh kekuasaan (dari negara) untuk melakukan kegiatan bisnis tertentu;
4. Dimiliki oleh pemegang saham;
5. Tanggung jawab pemegang saham terhadap kerugian korporasi biasanya sebatas saham yang dimilikinya. I. S. Susanto, Kejahatan Korporasi, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995. hal. 15.

58) Muladi (I), Hak Asasi Manusia, Politik Dan Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, hal. 162-163.

5. Hambatan dalam pendeteksian dan penuntutan (*detection and prosecution*) sebagai akibat profesionalisme yang tidak seimbang antara aparat penegak hukum dan pelaku tindak pidana;
6. Peraturan yang tidak jelas (*ambiguous laws*), yang sering menimbulkan keraguan dalam penegakan hukum. Dalam bidang hukum ekonomi hal semacam ini sangat dirasakan, misalnya sebagai akibat deregulasi;
7. Ambiguitas (sikap mendua) terhadap status pelaku tindak pidana. Dalam tindak pidana ekonomi secara jujur kita harus mengakui bahwa pelaku tindak pidana bukanlah orang yang secara moral salah (*mala per se*), tetapi karena melanggar peraturan yang dibuat pemerintah untuk melindungi kepentingan umum (*mala prohibita*)

Perbedaan antara melanggar moral dengan melanggar suatu peraturan yang dibuat oleh negara sesungguhnya tipis sekali dan susah dibedakan. Masalah tersebut jika dihubungkan dengan ukuran yang digunakan terhadap suatu perbuatan sebagai perbuatan yang tercela (ukuran kriminalisasi) sehingga perbuatan tersebut dapat disebut sebagai kejahatan. J. M. Van Bemmelen yang dikutip Roeslan Saleh mendefinisikan kejahatan sebagai "Tiap-tiap kelakuan yang berbahaya dan juga tidak susila, yang menimbulkan begitu banyak ketidak tenangan dalam suatu masyarakat tertentu, sehingga masyarakat itu berhak untuk menyatakan celaan dan perlawanannya terhadap kelakuan itu dalam bentuk sengaja membebankan derita yang dikaitkan dengan kelakuan tersebut."⁵⁹ Patrick Devlin,⁶⁰ yang melihat terutama dalam sistem hukum Amerika Serikat dengan menggunakan Jury

59) Roeslan Saleh, Dari Lembaran Kepustakaan Hukum Pidana, Sinar Grafika, Jakarta, 1988, hal. 79-80.

60) Patrick Devlin, The Enforcement Of Morals, Oxford University Press, New York, 1978, hal. 33.

sebagai badan yang berhak menentukan bersalah tidaknya seseorang yang diajukan ke pengadilan. Masalah tersebut dikaitkan dengan perbedaan mala in se dan mala prohibita menguraikan penjelasannya sebagai berikut:

The basis for distinction between mala in se and mala prohibita, between what one might call a crime and an offence-between what one might call a felony and a misdemeanour, if one could modernize those terms so that the latter was given its natural meaning-is that crime means to the ordinary man something that is sinful or immoral, and an offence at worst a piece of misbehaviour. A jury is a good tribunal for trying crime in that sense because it handles naturally issues involving moral guilt. It is not so effective for trying breaches of good order and discipline where every jurymen can identify himself to readily with the accused. An offence that does not involve moral guilt rarely calls for serious punishment. Offences against the state, such as treason and sedition, and wilful and continued defiance of the law may call for serious punishment, but I regard them also as offences against moral. That may be controversial; but at least they are offences against society of the same gravity as moral offences because they strike at the health life of society. They are mala in se. If we renewed the distinction between mala in se and mala prohibita and if it were accepted, as I think it should be, that in a civilized society the former are properly punishable by imprisonment and that the latter generally are not; and if we confine the jury to its traditional role, as laid down in the Magna Carta, of safeguarding the liberty of the person, we should build a strong defence against the tyranny of the state. Let the state have a regulated power over the purse of the citizen and support it with the aid of the magistracy, but let it have no power over his body unless it can persuade his fellow countrymen to deprive him of his liberty

Pendapat Patrik Devlin di atas jika dihubungkan dengan *corporate crime*, akan menjadi lebih rumit dalam hal memberikan perbuatan yang tercakup sebagai *corporate crime*. Oleh karena itu James P. Levine, Michael C. Musheno,

dan Dennis J. Palumbo,⁶¹ mengulas secara panjang lebar bahwa:

But what is WCC? There is not a universally accepted definition, perhaps because so little of it is actually prosecuted that we do not know enough about it. Also called "upperworld crime", WCC has been defined by sociologists Edwin Sutherland and Donald Cressey as any illegal act committed by a person of respectability and high social status in the course of his or her occupation. It also has been defined more broadly as any crime committed as a result of offenders being in a particular position that enables them to do it. Business crime, embezzlement, and stock fraud are examples. However, some experts would distinguish between embezzlers, who take money from a business for personal gain, and those who engage in illegal actions in order to further the financial success of the firm (e.g., corporate officials who commit consumer fraud or rig prices).

The last definition of WCC, which emphasizes criminal acts committed by employees for the benefit of their employer, does not include dishonest and illegal acts committed solely for personal gain by labor union officials, government employees, politicians, doctors, and lawyers as well as business executives. Thus, the best definition of WCC encompasses crimes as restraint of trade, false advertising, unfair labor practices, financial manipulation, embezzlement, misappropriation of public fund, bribery, making illegal narcotics prescriptions, and fraudulent reports. WCC has so many facets that it may ultimately be impossible to include them all in a single definition. For our purposes we shall accept the definition that includes criminal acts for either organizational or personal gain committed by person in positions of trust in the course of their occupations.

White-collar criminal recognize that their acts are illegal, but they define these as acceptable or even essential to the success of their organization. Hypocrisy is the hallmark of WCC. Offenders do not like to have their acts called "criminal". The standard explanation that attributes crime to poverty and broken homes does not apply to WCC, for it is most often committed by wealthy and/or professional individuals

61) James P. Levine, Michael C. Musheno, Dennis J. Palumbo, Criminal Justice A Public Policy Approach, Harcourt Brace Jovanovich Inc, New York, 1980, hal. 98-99.

such as business executives, lawyers, and medical doctors. WCC committed for the benefit of the company cannot be fully understood without reference to the structure and values of society.

Untuk menghindari polemik dari pengertian WCC di atas Wilhelm Aubert,⁶² mengajak semua untuk menghentikan perdebatan dalam membuat definisi tentang WCC, akan tetapi yang lebih utama adalah pemikiran tentang bagaimana perbuatan tersebut di-kriminalisasikan, melalui jalan pikiran sebagai berikut :

Expands upon the necessity to ask the right questions rather than to debate about WCC definitions. He wants to know why it is that certain acts are proscribed by a legislative body while other acts, seeming of equivalent social consequence, go unattended. Aubert also argues that "the terminology one accepts in the present controversy (about the proper definition of WCC) will depend upon how much one wants to get rid of these white-collar activities", a viewpoint that is not altogether persuasive. While the degree of reformist zeal may, of course, condition acceptance or rejection of various definitions of a subject matter, other elements (such as logic and analytical utility) appear equally apt to play into definitional preference. It is, in fact, noteworthy that the writers in the present volume so often feel obliged, in disputing Sutherland's usage of the term "WCC", to stress that they nonetheless are strongly dedicated to the eradication of the practices embraced within Sutherland's definition.

Sebaiknya kita mengarahkan untuk membicarakan WCC dalam kaitannya dengan kriminalisasi. George E. Dix dan M.

62) Gilbert Geis dan Robert F. Meier (ed), White-Collar Crime : Offences In Business, Politics, and The Professions, The free Press, New York, 1977, hal. 151-152. Yang dimaksud dengan definisi Sutherland's adalah "a violation of criminal law by the person of the upper socio-economic class in the course of his occupational activities". Lihat juga Toni Sidharta, Op, Cit, hal. 108.

Michael Sharlot⁶³ memberikan dasar pembenar terhadap suatu kriminalisasi, yaitu :

The justifications for criminalizing conduct are obviously relevant to the basic policy question of what conduct to make criminal. Given the nature of criminal liability, it seems beyond reasonable question that conduct should not be made subject to the criminal sanction in the absence of good reason for this action.

The materials in this section consider the two major theories of justification that might be relied upon in criminalizing and punishing conduct. These are retributionism and utilitarianism. Retributionism rest upon the idea of just deserts. One who violates the strictures of the law (or even, in broader sense, offends morality) "merits" punishment whether or not the infliction of pain upon the offender can be demonstrated to have any socially desirable effects upon her or upon others. Adherents of this view contend that no society is moral if good goes unrewarded and the evil unpunished.

Dalam masalah kriminalisasi, perlu diperhatikan hal-hal sebagai berikut:⁶⁴

1. Penggunaan hukum pidana harus memperhatikan tujuan pembangunan nasional, yaitu mewujudkan masyarakat adil dan makmur yang merata material spiritual berdasarkan Pancasila; Sehubungan dengan ini, maka hukum pidana bertujuan untuk menanggulangi kejahatan dan mengadakan pengurangan terhadap tindakan penanggulangan itu sendiri, demi kesejahteraan dan pengayoman masyarakat;
2. Perbuatan yang diusahakan untuk dicegah atau ditanggulangi dengan hukum pidana harus merupakan perbuatan yang tidak dikehendaki, yaitu perbuatan yang mendatangkan kerugian (material dan atau spiritual) atas warga masyarakat;
3. Penggunaan hukum pidana harus pula memperhitungkan prinsip biaya dan hasil (*cost and benefit principle*);
4. Penggunaan hukum pidana harus pula memperhatikan

63) George E. Dix dan M. Michael Sharlot, Basic Criminal Law : Cases and Materials, West Publishing Co, St. Paul, New York, 1979, hal. 44

64) Barda Nawawi Arief (I), Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hal. 33-34. Lihat juga Sudarto (I), Hukum dan Hukum Pidana, Alunni, Bandung, 1977, hal. 44-48.

kapasitas dan kemampuan daya kerja dari badan-badan penegak hukum, yaitu jangan sampai ada kelampauan beban tugas (*overbelasting*)

Khusus mengenai kriminalisasi terhadap tindak pidana ekonomi, D. Schaffmeister⁶⁵ menganalisis dari analisis ekonomi sebagai berikut:

Analisis ekonomi dari hukum pidana mendasarkan diri pada asumsi bahwa calon pelaku tindak pidana selalu berupaya memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Karena itu, sebelum memutuskan sesuatu selalu mempertimbangkan untung rugi dari keputusannya tersebut. Bila tindak pidana, dalam hal ini mengandung kemungkinan untuk menghasilkan keuntungan, maka calon pelaku akan cenderung memutuskan untuk melaksanakan tindak pidana tersebut. Dalam hal ini, biaya atau kerugian tersebut tidak berkenaan dengan biaya nyata akan tetapi berkenaan dengan biaya atau kerugian yang dapat diduga sebelumnya oleh calon pelaku, dimana harus diperhatikan bahwa kenyataan yang ada akan juga turut mempengaruhi dugaan tersebut. Perhitungan besar biaya atau kerugian yang dapat di duga (*verwachte kosten*) tergantung pada dua variabel, yaitu kemungkinan tertangkap (*pakkans*) dan pidana yang akan dijatuhkan (*verwachte straf*) yang harus kita kalikan, sehingga;

$Verwachte\ kosten = pakkans \times verwachte\ straf.$

Dalam rangka memudahkan perhitungan, maka pidana denda merupakan salah satu pilihan yang menarik dari sudut ekonomi dengan dua alasan. Pertama, pidana denda langsung pada hasrat memperoleh keuntungan dari calon pelaku. Kedua, merupakan pidana dengan biaya yang murah dan dari sudut ekonomi dapat dipertanggungjawabkan. Namun demikian, kita tidak mungkin hanya mengandalkan pidana denda. karena itu kita tetap harus mendayagunakan jenis-jenis pidana lain.

Pengenaan pidana denda sebagaimana diusulkan oleh Schaffmeister, sebenarnya sudah memasuki wilayah pembicaraan mengenai pertanggungjawaban pidana dari suatu kejahatan. Berbicara tentang pertanggungjawaban berarti berbicara

65) D. Schaffmeister, Kekhawatiran Masa Kini (Pemikiran Mengenai Hukum Pidana Lingkungan Dalam Teori & Praktek), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1994, hal. 412-414.

tentang kesalahan. Dalam kerangka kejahatan yang dilakukan dengan atau melalui suatu korporasi sulit diharapkan adanya kesadaran si pelaku terhadap kesalahannya. selama *credo and belief* semacam itu masih tetap bersemayam dalam sanubari pimpinan-pimpinan korporasi.⁶⁶ "...ambisi pribadi dari pimpinan korporasi yang tanpa batas merupakan budaya korporasi yang bersifat negatif yang akan meningkatkan kejahatan korporasi dalam masyarakat modern."⁶⁷

Masalah kriminalisasi, pertanggungjawaban dan pidana merupakan masalah pokok yang tidak bisa dilepaskan satu dengan yang lain, hal tersebut seperti diungkapkan oleh Herbert L. Packer⁶⁸ sebagai berikut :

The rationale of the criminal law rests on three concepts: offense, guilt, and punishment. ...These three concepts symbolize the three basic problems of substance (as opposed to procedure) in the criminal law: (1) What conduct should be designated as criminal; (2) What determinations must be made before a person can be found to have committed a criminal offense; (3) What should be done with persons who are found to have committed criminal offenses

Kegiatan yang dianggap sebagai kejahatan atau tindak pidana korporasi yang menimbulkan keresahan luas dalam masyarakat adalah tindak pidana yang menimbulkan kerugian

66) Muladi (I), Op. Cit., hal. 167.

67) I b i d, hal. 67. Lihat juga *Figure I Understanding corporate crime* dalam Steven Box, Power, Crime, and Mystification, Tavistock Publications, London and New York, 1983, hal. 64.

68) Herbert L. Packer, The Limits Of The Criminal Sanction, Stanford University Press, California, 1968, hal. 17.

besar. Kerugian yang timbul dapat berupa kerugian fisik, non fisik, ekonomi, dan biaya sosial (*social cost*). Contoh perbuatan yang merugikan tersebut antara lain; penipuan terhadap masyarakat (*defrauding the public*), penentuan harga secara tidak wajar (*fixing prices*), berbohong tentang mutu dan khasiat barang (*misrepresenting products*) dan tindakan yang membahayakan masyarakat (*endangering the public*).⁶⁹ Secara spesifik kegiatan di pasar modal sangat peka terhadap suatu informasi atau bisnis informasi, oleh karena itu bentuk kejahatan di pasar modal-pun sangat peka terhadap pemberian informasi yang tidak benar (*misleading information*)

Sehubungan dengan perbuatan yang dilarang yang dilakukan oleh korporasi, dalam Pasal 15 Undang-undang No. 7 Drt. Tahun 1955, tentang Tindak Pidana Ekonomi atau yang dikenal dengan Undang-undang Tentang Pengusutan, Penuntutan dan Peradilan Tindak Pidana Ekonomi, antara lain dirumuskan:

1. Jika suatu tindak pidana ekonomi dilakukan oleh atau atas nama suatu badan hukum, suatu perseroan suatu perserikatan orang yang lainnya atau suatu yayasan, maka tuntutan pidana dilakukan dan hukuman pidana serta tindakan tata tertib dijatuhkan baik terhadap badan hukum, perseroan, perserikatan atau yayasan itu, baik terhadap mereka yang memberi perintah melakukan tindak pidana ekonomi itu atau yang bertindak sebagai pemimpin dalam perbuatan atau kelalaian itu maupun terhadap

69) Mardjono Reksodiputro (II), Tindak Pidana Korporasi dan Pertanggungjawabannya : Perubahan Wajah Pelaku Kejahatan di Indonesia, Pidato Dies Natalis Ke-47 Perguruan Tinggi Ilmu Kepolisian, Markas Besar Kepolisian Negara Republik Indonesia, Jakarta, 17 Juni 1993. hal. 8.

- kedua-duanya.
2. Suatu tindak pidana ekonomi dilakukan juga oleh atau atas nama suatu badan hukum, suatu perseroan suatu perserikatan orang atau suatu yayasan, jika tindakan itu dilakukan oleh orang-orang yang, baik, berdasarkan hubungan kerja maupun berdasarkan hubungan lain, bertindak dalam lingkungan badan hukum, perseroan, perserikatan, atau yayasan itu, tidak peduli apakah orang-orang itu masing-masing tersendiri melakukan tindak pidana ekonomi itu atau pada mereka bersama ada anasir-anasir tindak pidana tersebut.
 3. Jika suatu tuntutan pidana dilakukan terhadap suatu badan hukum atau perseroan, suatu perserikatan orang atau yayasan itu pada waktu penuntutan itu diwakili oleh seorang pengurus, oleh salah seorang dari mereka itu. Wakil dapat diwakili orang lain menghadap sendiri ke pengadilan, dan dapat pula memerintahkan supaya pengurus itu di bawa ke muka hakim.
 4. Jika suatu tuntutan pidana dilakukan terhadap suatu badan hukum, suatu perseroan, suatu perserikatan orang atau suatu yayasan, maka segala panggilan untuk menghadap dan segala penyerahan surat-surat panggilan itu akan dilakukan kepada kepala pengurus atau di tempat tinggal pengurus atau di tempat pengurus bersidang atau berkantor.

Sebagai gambaran dikemukakan pula disini bahwa dalam konsep KUHP, yaitu dalam Rancangan Buku I KUHP tahun 1987/1988, korporasi merupakan subjek tindak pidana, yaitu yang di atur dalam Pasal 42 sampai dengan Pasal 46. Dalam Penjelasan Pasal 42 dinyatakan :

"Korporasi sebagai subyek hukum tidak menimbulkan persoalan lagi, kecuali sebagai subyek tindak pidana. Mengenai hal ini, masih ada banyak perbedaan pendapat. Diantaranya mereka yang menyetujui korporasi sebagai subyek tindak pidana, masih terdapat perbedaan pendapat mengenai pelbagai hal yang berkaitan dengan pokok hal yang mereka telah sepakat itu. Korporasi sebagai subyek tindak pidana telah di atur dalam Pasal 42 KUHP. Tidak semua peraturan perundang-undangan Indonesia berlaku bagi korporasi sebagai subyek tindak pidana, oleh karena itu harus diingat bahwa hukum pidana adalah *ultimum remedium*. Dengan mengingat ketentuan perumusan pasal di atas maka dalam merumuskan ketentuan-ketentuan ancaman pidana, pembentuk undang-undang selain harus mempertanyakan apakah bagian hukum lain telah memberikan perlindungan yang cukup bagi kepentingan termaksud, dan

apakah suatu sanksi pidana memang diperlukan untuk hal tersebut. Pendapat ini perlu sekali diperhatikan dalam menentukan tindak pidana yang dipandang dapat dilakukan oleh korporasi".

Selanjutnya dalam konsep KUHP tahun 1997/1998 Pasal 1 angka 14 disebutkan bahwa "Korporasi adalah kumpulan terorganisasi dari orang dan atau kekayaan, baik merupakan badan hukum maupun bukan badan hukum. Sedangkan pertanggungjawaban pidana di atur khusus dalam paragraf 7 dengan judul korporasi mulai Pasal 48 sampai dengan Pasal 53, sebagai berikut:

Pasal 48

Korporasi dapat dipertanggungjawabkan sebagai pelaku tindak pidana.

Pasal 49

Jika tindak pidana dilakukan oleh atau untuk korporasi, penuntutan dan penjatuhan pidananya dapat dilakukan terhadap korporasi dan atau pengurusnya.

Pasal 50

Korporasi dapat dipertanggungjawabkan secara pidana terhadap suatu perbuatan yang dilakukan untuk dan atau atas nama korporasi, apabila perbuatan tersebut termasuk dalam lingkup usahanya sebagaimana ditentukan dalam anggaran dasar atau ketentuan lain yang berlaku bagi korporasi yang bersangkutan.

Pasal 51

Pertanggungjawaban pidana pengurus korporasi, dibatasi sepanjang pengurus mempunyai kedudukan fungsional dalam struktur organisasi korporasi.

Pasal 52

- (1) Dalam mempertimbangkan suatu tuntutan pidana, harus dipertimbangkan apakah bagian hukum lain telah memberikan perlindungan yang lebih berguna daripada menjatuhkan pidana terhadap suatu korporasi.
- (2) Pertimbangan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) harus dinyatakan dalam putusan hakim.

Pasal 53

Alasan pemaaf atau alasan pembenar yang dapat diajukan oleh pelaku yang bertindak untuk dan atau atas nama korporasi, dapat diajukan oleh korporasi sepanjang

alasan tersebut langsung berhubungan dengan perbuatan yang didakwakan pada korporasi.

Sehubungan dengan perbuatan yang dilarang yang dapat dilakukan korporasi sebagai subyek tindak pidana, dapat dikemukakan pemahaman sebagai berikut:⁷⁰

1. Untuk menentukan pertanggungjawaban korporasi dalam hukum pidana, maka persyaratan pada umumnya menyangkut segi perbuatan dan segi orang (sebagai pelaku atau pembuat tindak pidana). Oleh karena itu perlu ditetapkan terlebih dahulu perbuatan-perbuatan apa yang akan dinyatakan sebagai perbuatan terlarang atau tindak pidana korporasi. Penentuan perbuatan yang dinyatakan sebagai tindak pidana korporasi, tidak hanya harus memperhatikan apakah perbuatan itu dicela oleh masyarakat karena merugikan masyarakat atau membahayakan kehidupan dan penghidupan masyarakat, tetapi harus pula memperhitungkan *cost-benefit principle* dan kemampuan daya kerja badan-badan penegak hukum.
2. Mengingat bentuk-bentuk pelanggaran yang dapat dilakukan oleh korporasi sangat beragam dan sering bernilai ekonomis, dengan skala serta ruang lingkup korban yang luas, maka diperlukan selektifitas dalam menentukan rumusan tindak pidana korporasi. Beberapa bentuk pelanggaran korporasi yang bersifat ekonomis antara lain pelanggaran terhadap peraturan pajak, lingkungan hidup dalam berbagai bentuk pencemaran, perburuhan, berbagai bentuk penyuapan, dan pelanggaran terhadap hak-hak konsumen (peraturan tentang pasar modal : penulis). Dalam contoh tersebut, jelas dapat dipahami bahwa yang menjadi korban adalah buruh, masyarakat sebagai konsumen, masyarakat dan kondisi lingkungan hidup, sistem ekonomi, dan pemerintah atau negara.

Di bidang pasar modal yang sering menjadi sasaran kejahatan adalah informasi, maka pertanggungjawaban terhadap terjadinya informasi yang menyesatkan diatur dalam bagian ke-empat, Pasal 80 sampai dengan Pasal 81 Undang-

70) Hamzah Hatrik, Asas Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana Indonesia (Strict Liability dan Vicarious Liability), Rajawali Press, Jakarta, 1995, hal. 73-74.

undang No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal. Dalam kedua pasal tersebut dikenal dua tingkat pertanggungjawaban, yaitu pertanggungjawaban individual dan pertanggungjawaban kolektif. Pengaturan sistem pertanggungjawaban yang bertingkat tersebut merupakan salah satu bukti bahwa kejahatan di pasar modal merupakan suatu *corporate crime* dan sangat sulit dideteksi.

Secara umum Muladi⁷¹ mengajukan suatu usulan dalam rangka menyusun standar politik kriminal dalam rangka menanggulangi tindak pidana yang dilakukan di bidang ekonomi (termasuk kejahatan di bidang pasar modal) :

1. Perlu dilakukan *respreisal* secara teratur terhadap perundang-undangan pidana yang berkaitan dengan tindak pidana dalam bidang perekonomian. Hal ini mencakup (1) evaluasi baik yang bersifat kriminalisasi maupun dekriminalisasi atau depenalisasi dan (2) Evaluasi terhadap ketentuan hukum pidana yang belum efektif didayagunakan;
2. Perlunya penyidik mempunyai pengetahuan keahlian dan teknologi tertentu, seperti komputer, accounting dan sebagainya. Penggunaan ahli-ahli yang ada di luar sistem peradilan pidana juga sangat diharapkan;
3. Perlunya dipikirkan keberadaan badan khusus untuk memerangi kejahatan perekonomian;
4. Sistem latihan yang berkelanjutan dan terpadu.
5. Meningkatkan usaha-usaha untuk memperoleh informasi dan pengumpulan alat bukti. Hal ini dapat berupa pendayagunaan informan, penyuluhan hukum pada masyarakat;
6. Meningkatkan kerja sama internasional dalam penyidikan dan pertukaran informasi, mengingat sifat kejahatan perekonomian yang melampaui batas-batas negara (*transnationally*);
7. Meningkatkan efektifitas penuntutan dan mengurangi *delay in investigation and trial*;
8. Bilamana perlu diciptakan peradilan khusus yang

71) Muladi dan Barda Nawawi Arief (I), *Op. Cit.*, hal. 8-10.

- mengadili *economic crime* seperti di Jerman;
9. Sistem sanksi supaya disempurnakan, antara lain dengan pengaturan minimum khusus;
 10. Pemidanaan terhadap korporasi;
 11. Kerja sama dengan asosiasi perdagangan agar ditingkatkan, dalam rangka menumbuhkan penghargaan terhadap hukum dan tanggungjawab warga negara;
 12. Penyempurnaan langkah-langkah organisatoris seperti rekrutmen karyawan, sistem pengawasan dan sebagainya;
 13. Dalam pemidanaan yang menjadi pertimbangan utama adalah *moral and deterrent effect*;
 14. Meningkatkan tehnik investigasi, baik yang bersifat reaktif (*waiting for someone to complain about violation*) maupun *proactive (affirmative search for violators)*.

Perlunya upaya yang dikemukakan oleh Muladi di atas diintensifkan mengingat banyaknya ditemui kesulitan penanganan kasus secara konkret. Sebagai contoh Koesparmono Irsan⁷² menjelaskan kesulitan dalam melakukan penyidikan terhadap WCC, khususnya *Corporate crime*, antara lain :

1. Kejahatan korporasi yang juga WCC, sulit untuk dideteksi secara dini mengingat korban kejahatan tersebut pada umumnya negara, dimana tidak ada yang berkepentingan untuk melaporkannya;
2. Pembuktiannya sulit, karena pelaku mempunyai intelektualitas yang tinggi, Kejahatan WCC dapat dilakukan secara bersama-sama, juga selain itu tidak jarang diperlukan alat yang canggih untuk pembuktiannya,...;
3. Dampak kejahatan WCC sangat luas,...;

Oleh karena itu apabila kebijakan tentang penegakan hukum di bursa terlalu mengedepankan kebijakan di luar hukum pidana maka dikhawatirkan suatu saat pasar modal Indonesia tidak dapat bersaing dengan bursa yang lain. Memang benar ada yang berpendapat bahwa bursa saham kita

72) Koesparmono Irsan, Perkembangan White Collar Crime Di Indonesia, dalam Daan Sabadan dan Kunarto (Penyunting), Kejahatan Berdimensi Baru, Citra Manunggal, Jakarta, 1999, hal. 111.

masih baru, akan tetapi pendapat tersebut jangan dijadikan alasan untuk tidak melaksanakan ketentuan yang ada. Sekarang saatnya untuk memperkuat *law enforcement* yang terpadu disegala bidang. Walaupun demikian antara penal dan non penal janganlah dipisahkan terlalu jauh. Upaya penal sebenarnya dalam arti luas juga merupakan upaya non penal, oleh karena itu semua upaya dalam rangka penanggulangan kejahatan harus dilihat sebagai satu kesatuan yang terpadu atau integral.

Kebiasaan menanggulangi masalah kejahatan dengan cara parsial atau dengan mengedepankan arogansi sektoral dalam bidang ekonomi merupakan salah satu bukti bahwa Indonesia sebagai negara yang rawan terjadinya kejahatan di sektor ekonomi. Oleh karena itu penegakan hukum harus dilakukan dengan cara pendekatan multi disiplin dan secara kooperatif.

Dalam rangka menghadapi krisis yang berkepanjangan dan memasuki milenium baru sudah saatnya kita memikirkan cara penanggulangan masalah kejahatan dengan berpikir dan bertindak komprehensif dan integral. Lembaga penegakan hukum diintegrasikan antara satu dengan yang lain, sehingga mulai dari tahap awal sampai dengan tahap selanjutnya bisa saling memberikan saran yang menguntungkan semua pihak. Pemikiran yang perlu dikembangkan adalah pemikiran kooperatif bukan pemikiran sektoral.

C. Urgensi Kebijakan Integral Dalam Menanggulangi Kejahatan

Istilah kebijakan sering diidentikkan dengan istilah kebijaksanaan. Penggunaan kedua istilah ini dapat ditemukan baik dalam bentuk teoritis maupun praktis. Bentuk teoritis sering dipergunakan oleh para ahli dalam mengartikan kedua istilah di atas. Sedangkan dalam bentuk praktis, terjadi pengaburan atau penggabungan terhadap kedua istilah oleh birokrasi (birokrat) dalam melaksanakan atau menerapkan konsep yang telah dibuat oleh pembuat kebijakan.

R.M. Girindro Pringgodigdo⁷³ menjelaskan bahwa, ada dua kata atau istilah, yakni kebijaksanaan (*policy/beleid*) dan kebijakan (*wisdom/wijsheid*), yang secara implisit memuat arti dan istilah diskresi (*discretion/freies ermesen*), yang diartikan dengan kebebasan untuk memilih dan/atau memutuskan/menentukan menurut pendapat sendiri. Dalam hal ini yang selalu menggelitik adalah mengingat terjadi kebingungan, kekacauan atau kekeliruan (*confusion*) mengenai kedua kata atau istilah tersebut; terutama bila ditautkan dengan kekuasaan negara/publik (*public power*) dan penguasa/pejabat negara/pejabat pemerintahan (*public authorities/officials*) yang memiliki kewenangan/wewenang atau yang memperoleh delegasi.

Kebijaksanaan sebenarnya dapat dirumuskan sebagai perilaku dari sejumlah pemeran (*actors*) baik pejabat secara

73) R.M. Girindro Pringgodigdo, *Op. Cit.*, hal. 2-7.

perorangan, kelompok kekuatan politik atau kelompok pakar ataupun instansi/lembaga pemerintahan yang terlibat dalam suatu bidang kegiatan tertentu yang diarahkan pada rumusan masalah/permasalahan sehubungan dengan adanya hambatan-hambatan tertentu. Selanjutnya mengacu kepada tindak atau tindakan berpola yang mengarah kepada tujuan seraya mencari peluang-peluang untuk mencapai tujuan dan/atau mewujudkan sasaran yang ingin dicapai.

Istilah yang digunakan oleh Pringgodigdo apabila dilihat dari asal kata maupun substansi yang ada dibalik istilah tersebut telah terjadi pengaburan dan penggabungan antara istilah kebijakan dengan kebijaksanaan. Senada dengan Pringgodigdo, Soetrisno P.H membedakan antara kebijaksanaan dalam arti luas dengan kebijaksanaan dalam arti sempit.⁷⁴ Kebijaksanaan dalam arti luas, adalah pengertian kebijaksanaan berdasarkan pengalaman sehari-hari, jadi lebih cocok dengan istilah *wisdom*. Intinya merupakan suatu tindakan yang dalam mencapai tujuan yang ditetapkan diusahakan untuk dicapai dengan menggunakan sumber daya atau masukan yang efisien serta menggunakan instrumen yang tepat. Oleh karena itu kebijaksanaan menyangkut segala sesuatu yang bersifat tepat dan efisien, maka kebijakan paling tidak menyangkut:

1. Penetapan tujuan yang tepat;

74) Soetrisno P. H., Dasar - Dasar Kebijaksanaan Ekonomi dan Kebijaksanaan Fiskal, BPFE, Yogyakarta, 1983, hal. 4-15.

2. penetapan dan pemilihan instrumen yang tepat;
3. Pemilihan dan penggunaan masukan atau sumber daya yang tepat dan efisien.

Kebijaksanaan dalam arti sempit merupakan pengertian yang dalam bahasa Inggris *policy* dan bahasa Belanda *politiek*. Kebijakan dalam pengertian sempit ini adalah tindakan untuk melakukan pemilihan instrumen dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan.

Dalam membedakan istilah kebijakan dengan kebijakan, Soetrisno menjelaskan bahwa Kebijakan (*policy*) lebih menyangkut publik *discretion*, di mana subjek atau *decision-maker*nya adalah pemerintah, negara atau kelembagaannya. Penetapan tujuan dan pemilihan instrumen secara formal juga dilakukan oleh subjek tersebut. Sedangkan kebijakan (*beleid*) lebih menyangkut sifat subyektif perorangannya bukan kelembagaannya.

Robert R. Mayer dan Ernest Greenwood⁷⁵ mendefinisikan kebijakan sebagai suatu keputusan untuk bertindak yang dibuat atas nama suatu kelompok sosial, yang memiliki implikasi yang kompleks dan yang bermaksud untuk mempengaruhi anggota-anggota kelompok dengan penetapan sanksi-sanksi. Dalam kaitan itu, maka penyusunan kebijakan dapat didefinisikan sebagai proses sosial dimana pelaku-

75) Robert R. Mayer dan Ernest Greenwood, The Design Of Social Policy Research, diterjemahkan oleh Sutan Zanti Arbi dan Wayan Ardiana, Pustekkom Dikbud dan Rajawali, Jakarta, 1984, hal. 5 dan 65.

pelaku utama, dibantu dengan informasi teknik, berinteraksi untuk merumuskan kebijakan.

Selanjutnya dikemukakan bahwa kebijakan sebagai suatu keputusan yang menggariskan cara yang paling efektif dan paling efisien untuk mencapai suatu tujuan yang ditetapkan secara kolektif, dan pembuatan kebijakan sebagai suatu proses dimana keputusan itu diambil. Dalam pengambilan keputusan mengenai suatu kebijakan dua unsur digabungkan. Yang satu terdiri dari nilai yang dipegang oleh pembuat kebijakan dan kelompok kolektif yang diatasnamakannya.

Melihat definisi kebijakan sebagai suatu proses sosial, maka pembuatan kebijakan harus melalui suatu sistem sosial yang ada dalam suatu masyarakat atau bagian dari suatu sistem sosial yang ada. Untuk mengetahui dengan pasti bahwa kebijakan bagian dari sistem sosial maka ada baiknya kita lihat definisi dari sistem itu sendiri.

Togar M. Simatupang⁷⁶ mendefinisikan sistem sebagai sekumpulan objek-objek yang saling berinteraksi dan bekerja bersama-sama untuk mencapai tujuan tertentu dalam lingkungan yang kompleks. Objek yang dimaksudkan disini adalah bagian-bagian dari sistem, seperti input, proses, output, pengendalian umpan balik, dan batasan-batasan, dimana setiap bagian ini mempunyai beberapa nilai atau harga yang bersama-sama menggambarkan keadaan sistem pada

76) Togar M. Simatupang, Teori Sistem Suatu Perspektif Teknik Industri, Andi Offset, Yogyakarta, 1995, hal. 7.

suatu saat tertentu. Interaksi disini menghasilkan suatu ikatan antar objek-objek dalam proses sistem, antara sistem dan sub sistem, sehingga menghasilkan suatu perilaku sistem tertentu.

Dari berbagai definisi sistem, ditemukan beberapa ciri utama. Tatang M. Amirin⁷⁷ merumuskan 9 (sembilan) ciri pokok dari suatu sistem, yaitu:

1. Setiap sistem mempunyai tujuan;
2. Setiap sistem mempunyai "batas" (*boundaries*) yang memisahkan dari lingkungannya;
3. Walau sistem itu mempunyai "batas", akan tetapi sistem itu bersifat terbuka, dalam arti berinteraksi juga dengan lingkungannya;
4. Suatu sistem itu terdiri dari beberapa sub sistem yang biasa pula disebut bagian, unsur, atau komponen;
5. Walau sistem itu terdiri dari berbagai bagian, unsur-unsur atau komponen-komponen, tidak berarti bahwa sistem itu merupakan sekedar kumpulan dari bagian, unsur atau komponen tersebut, melainkan merupakan suatu kebulatan yang utuh dan padu, atau mempunyai sifat "*wholism*", atau di dalam lingkungan psikologi disebut sebagai suatu "*gestalt*";
6. Terdapat saling berhubungan dan saling ketergantungan baik di dalam (*interr*) sistem, maupun antara sistem dengan lingkungannya;
7. Setiap sistem melakukan kegiatan atau proses transformasi atau proses mengubah masukan menjadi keluaran. Karena itu maka sistem sering disebut sebagai "*processor*" atau "*transformator*";
8. Di dalam setiap sistem terdapat mekanisme kontrol dengan memanfaatkan tersedianya umpan balik;
9. Karena adanya mekanisme kontrol itu maka sistem mempunyai kemampuan mengatur diri sendiri dan menyesuaikan diri dengan lingkungannya atau keadaan secara otomatis (dengan sendirinya).

Proses penetapan suatu kebijakan baru terlihat jika ada hubungan erat dengan suatu sistem bekerja, dilihat

77) Tatang M. Amirin, Pokok-Pokok Teori Sistem, Rajawali Press, Jakarta, 1996, ha. hal. 23-24.

dari tahap-tahap atau langkah-langkah dalam penyusunan suatu kebijakan. Robert R. Mayer dan Ernest Greenwood,⁷⁸ menetapkan 9 (sembilan) langkah yang paling komprehensif atau sinopsis (integral) dalam penyusunan suatu kebijakan:

1. Menentukan tujuan;
2. Penilaian kebutuhan;
3. Spesifikasi objektif;
4. Perancangan perangkat tindakan alternatif;
5. Perkiraan konsekuensi dari tindakan alternatif;
6. Pemilihan satu (atau lebih) perangkat tindakan;
7. Implementasi tindakan-tindakan;
8. Evaluasi hasil;
9. Memodifikasi tujuan yang objektif dan perangkat tindakan yang didasarkan pada umpan balik. Adapun gambarnya adalah sebagai berikut:

Sama dengan pendapat di atas Mustopadidjaya AR⁷⁹ juga mengemukakan 7 (tujuh) langkah pokok yang harus ditempuh, yaitu:

1. Pengkajian persoalan;
2. Penentuan tujuan;
3. Perumusan alternatif;
4. Penyusunan model;
5. Penentuan kriteria;
6. Penilaian alternatif;
7. Perumusan rekomendasi.

Demikian juga dengan Charles O. Jones⁸⁰ yang menetapkan tahap-tahap tersebut sebagai berikut:

1. Mengajukan permasalahan
2. Tahap Memformulasi;

78) Robert R. Mayer dan Ernest Greenwood, Op. Cit., hal. 12.

79) Bintoro Tjokroamidjojo dan Mustopadidjaya A.R., Kebijaksanaan Dan Administrasi Pembangunan : Perkembangan Teori Dan Penerapan, LP3ES, Jakarta, 1988, hal. 100.

80) Charles O. Jones, Pengantar Kebijakan Publik (Public Policy), diterjemahkan oleh Ricky Istanto dari Judul asli An Introduction To The Study Of Public Policy, Edisi I, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1996, hal. 93. Lihat juga hal. 417.

3. Tahap melegitimasi;
4. Tahap penganggaran;
5. Tahap penerapan;
6. Tahap evaluasi.

Secara ringkas Oberlin Silalahi⁸¹ menetapkan langkah-langkah tersebut, sebagai berikut:

2. Identifikasi persoalan;
2. Perumusan usulan;
3. Pengesahan;
4. Pelaksanaan;
5. Evaluasi.

Secara sederhana Samodra Wibawa⁸² menyebutkan tahap-tahap tersebut, meliputi:

1. Tahap formulasi;
2. Tahap implementasi;
3. Tahap evaluasi.

Tahap pertama (formulasi) merupakan tahap yang paling penting, apabila dilihat dari fungsi formulasi itu sendiri. Salah satu fungsi formulasi kebijakan adalah, menetapkan secara jelas batas-batas dan tanggungjawab pembuat kebijakan sehingga pada tahap selanjutnya dapat dilaksanakan dengan baik. Formulasi kebijakan dalam merumuskan suatu perundang-undangan merupakan tugas legislatif sebagai sebuah organisasi (dewan) yang mendapat mandat legislasi dari rakyat. Oleh karena itu perlu ada garis yang tegas tentang tanggungjawab organisasi pembuat

81) Oberlin Silalahi, Beberapa Aspek Kebijakan Negara, Liberty, Yogyakarta, 1989, hal. 43.

82) Samodra Wibawa, Kebijakan Publik Proses Dan Analisis, Intermedia, Jakarta, 1994, hal. 2.

kebijakan dalam rangka menghindari hal-hal yang tidak pasti dan tidak jelas dalam aplikasinya nanti (tahap berikutnya).

Pentingnya tahap formulasi juga dapat dilihat dari proses yang terjadi pada saat kebijakan itu dibuat. Menurut Trevor Locke⁸³ ada tiga tingkat yang harus diperhatikan oleh pembuat kebijakan dalam tahap formulasi, yaitu:

1. *Initiation, someone suggests that a policy should be devised or an existing policy should be revised; or it is suggested that an existing policy should be abolished;*
2. *Formulation, ideas are worked with, drafts written, options are evaluated, consultations take place, alternatives are short listed or eliminated and priorities are set. At this stage the task is to prepare a final draft statement ready for the next stage, which is*
3. *Authorisation, the final draft is authorised or adopted. Policy can only be made by bodies that have the power or authority to make it.*

Secara singkat ketiga hal diatas dapat dikatakan merupakan kompleksitas masalah yang harus diperhatikan oleh pembuat kebijakan. Dalam suatu kebijakan sebenarnya terkandung pikiran-pikiran pembaharuan atau perubahan, ide-ide yang menjadi pilihan-pilihan sebagai alternatif yang dapat ditawarkan oleh pembuat kebijakan dan kesadaran pembuat bahwa mereka memang mempunyai kewenangan untuk itu.

Terjadinya kompleksitas yang ada pada tahap formulasi suatu kebijakan merupakan fenomena yang alami dari suatu

83) Trevor Locke, New Approaches To Crime In The 1990s : Planning Responses to Crime, Longman, London, 1990, hal. 143-144.

kebijakan. Kebijakan bukanlah fenomena monolitik, akan tetapi selalu merupakan fenomena monodualistik dan mengarah kepada penggunaan pendekatan holistik. Istilah kebijakan telah diaplikasikan dalam jangkauan yang sangat luas tentang sejumlah pernyataan dan serangkaian ide.

Berdasarkan pemikiran tersebut, maka telah diidentifikasi empat jenis kebijakan berdasarkan fungsi bahwa suatu kebijakan dibuat untuk melaksanakan :

- (a) *distributive policy that benefits everyone;*
- (b) *Constituent policy that sets the rules of the game;*
- (c) *regulative policy that governs behaviour or activities;* and
- (d) *redistributive policy that takes from one group and gives to another*⁸⁴

Studi kebijakan telah memberikan kontribusi yang sangat luas, terutama terhadap pemecahan permasalahan sosial yang meliputi peradilan dan kejahatan. Isu kebijakan sering diperdebatkan namun teori kebijakan sangat jarang dijadikan sebagai sebuah pertimbangan oleh pembuat kebijakan itu sendiri. Seyogyanya teori kebijakan dapat digunakan oleh mereka yang bekerja pada tahap formulasi dan implementasi kebijakan untuk memperbaiki mutu serta dampak dari suatu proses kebijakan dan perencanaan.

Dalam sebuah kesimpulan Trevor Locke menguraikan suatu paradoks dari suatu kompleksitas yang terdapat pada

84) *Ibid*, hal. 130.

pembuat kebijakan, yaitu Semakin meningkat kesadaran akan kemungkinan baru yang ditawarkan oleh suatu kebijakan, maka semakin mendekati prediksi terhadap akibat-akibat yang akan muncul dari kebijakan tersebut. Semakin besar jangkauan terhadap tindakan yang ada, maka semakin sulit bagi perencana atau pembuat suatu kebijakan untuk melakukan suatu prediksi-prediksi terhadap akibat yang akan terjadi. Semakin baik para pembuat melakukan prediksi, maka semakin besar kemungkinan untuk melakukan pilihan-pilihan atau menentukan pilihan-pilihan bagi para pelaksana kebijakan itu sendiri.⁸⁵

Kebijakan merupakan suatu jalan untuk melakukan pilihan-pilihan yang selanjutnya kita harus sanggup membuat suatu prediksi tentang perilaku masyarakat dalam sebuah sistem. Analisis prediktif semacam itu akan semakin kompleks manakala kita melangkah dari hal-hal yang lebih abstrak kepada hal-hal yang lebih konkret. Oleh karena itu dalam hal-hal tertentu dalam suatu sistem pembuatan kebijakan dari sistem peradilan pidana kita membutuhkan manajemen sistem. Kebutuhan akan suatu sistem mengingat sistem peradilan pidana merupakan salah satu mekanisme penanggulangan kejahatan.

Kejahatan pada hakekatnya merupakan proses sosial (*criminaliteit als social process*), sehingga politik

85) *Ibid*, hal. 159.

kriminal dalam kerangka politik sosial, yakni usaha dari masyarakat untuk meningkatkan kesejahteraan warganya⁸⁶ Kebijakan atau upaya penanggulangan kejahatan pada hakekatnya merupakan bagian integral dari upaya perlindungan masyarakat (*social defence*) dan upaya mencapai kesejahteraan masyarakat (*social welfare*). Oleh karena itu dapat dikatakan, bahwa tujuan akhir atau tujuan utama dari politik kriminal ialah "perlindungan masyarakat untuk mencapai kesejahteraan masyarakat".⁸⁷

Konsepsi penanggulangan kejahatan yang integral mengandung konsekuensi bahwa segala usaha yang rasional untuk menanggulangi kejahatan harus merupakan satu kesatuan yang terpadu. Ini berarti kebijakan untuk menanggulangi kejahatan dengan menggunakan sanksi pidana, harus pula dipadukan dengan usaha-usaha lain yang bersifat "non penal".⁸⁸ Alasan lain kenapa perlu adanya kebijakan integral dikemukakan oleh Sudarto, "...harus disadari bahwa pengaruh dan kemampuan hukum pidana itu adalah terbatas, sehingga perlindungan masyarakat harus juga menggunakan

86) Muladi (II), Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995, hal. 18. Trevor Locke menyebutnya kejahatan sebagai "Crime is problem that poses a social, economic and political threat to society", Op, cit, hal. 280.

87) Barda Nawawi Arief (I), Op, Cit, hal. 2.

88) Barda Nawawi Arief (II), Kebijakan Legislatif Dalam Penanggulangan Kejahatan Dengan Pidana Penjara, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1996, hal. 33.

sarana-sarana lain selain hukum pidana, misalnya usaha pengolahan kesehatan jiwa masyarakat".⁸⁹

Kebijakan penanggulangan kejahatan yang merupakan bagian dari kebijakan sosial, dalam kerangka yang lebih besar merupakan kebijakan perencanaan pembangunan nasional untuk mencapai masyarakat adil dan makmur berdasarkan Pancasila dan UUD 1945, maka harus dilakukan secara rasional. Dalam menetapkan suatu kebijakan yang rasional, menurut Samodra Wibawa pembuat kebijakan harus mengetahui berbagai hal sebagai berikut:

1. Preferensi nilai masyarakat dan kecenderungannya;
2. Pilihan-pilihan dan alternatif kebijakan yang tersedia;
3. Konsekwensi dari setiap pilihan kebijakan;
4. Rasio yang dicapai bagi setiap nilai sosial yang dikorbankan pada setiap alternatif kebijakan;
5. Memilih alternatif kebijakan yang paling efisien.⁹⁰

Penegasan perlunya upaya penanggulangan kejahatan diintegrasikan dengan seluruh kebijakan sosial dan perencanaan pembangunan (nasional), terungkap dalam pernyataan-pernyataan sebagai berikut:

1. Prof. Sudarto, mengemukakan bahwa hukum pidana hendaknya dilibatkan dalam usaha mengatasi segi-segi negatif dari perkembangan masyarakat/modernisasi, maka hendaknya dilihat dalam hubungan keseluruhan politik kriminal atau "*social defence planning*", dan ini pun harus merupakan bagian integral dari pembangunan nasional;

⁸⁹) Sudarto (I), Op. Cit., hal. 103.

⁹⁰) Samodra Wibawa, Op. Cit., hal. 10. Lihat juga Miftah Thoha, Dimensi-Dimensi Prinsip Ilmu Administrasi Negara, Rajawali, Jakarta, 1986, hal. 74. Lihat Juga Charles O. Jones, Op. Cit., hal. 48-49.

2. W. Clifford mengemukakan pada "The 32nd International Seminar Course on Reform in Criminal Justice" pada tahun 1973 di Jepang, sebagai berikut: "...On the one hand there is the need for a wider view of criminal policy as an integral part of general political and social policy of a given country. It is a reflection of local mores and custom and a by product of the development. From this wider view-point criminal policy cannot be something apart from the more general social situation but must be developed from it and through it";
3. Kongres PBB ke-4 mengenai *Prevention of crime and the treatment of offenders* tahun 1970, yang tema sentralnya membicarakan masalah "Crime and Development" juga pernah menegaskan: "Any dichotomy between a country's policies for social defence and its planning for national development was unreal by definitions";
4. Kongres PBB ke-5 tahun 1975 juga menegaskan: "The many aspects of criminal policy should be integrated into the general social policy of each country";
5. Dalam deklarasi Caracas yang dihasilkan oleh Kongres PBB ke-6 tahun 1980, antara lain ditegaskan:
 - a. *Crime prevention and criminal justice should be considered in the context of economic development, political system, social and cultural values and social change, as well as in the context of the new international economic order*(deklarasi No. 2);
 - b. *It is a matter of great importance and priority that programmes for crime prevention and the treatment of offender should be based on the social, cultural, political and economic circumstances of each country, in a climate of freedom and respect for human right, and that members state should develop and effective capacity policy, co-ordinated with strategies for social, economic, political and cultural development* (deklarasi No. 3);
6. Dalam salah satu pertimbangan "Milan Plan of Action" yang dihasilkan Kongres PBB ke-7 tahun 1985 di Milan (Italia) juga ditegaskan, bahwa:

Crime prevention and criminal justice should be considered in the context of economic development, political system, social and cultural values and social change, as well as in the context of the new international economic order. The criminal justice system should be fully responsive to the diversity of political, economic and social system and the constantly evolving conditions of

- society;
7. Di dalam *"Guiding Principles for crime prevention and criminal justice in the context of development and a new international economic order"* yang juga dihasilkan oleh Kongres PBB ke-7 di Milan, antara lain dinyatakan (di dalam sub b mengenai *"National Development and the prevention of crime"*);
 8. Kongres PBB ke-8 tahun 1990 di Havana, Cuba, juga masih mengakui perlunya pendekatan integral seperti yang digariskan dalam kongres-kongres terdahulu. Hal ini terlihat di dalam dokumen kongres yang berkode A/CONF.144/L.5 mengenai *"International Co-operation for crime prevention and criminal justice in the context of development"*.⁹¹

Kejahatan sebagai dampak negatif dari pembangunan akibat tidak direncanakan dengan baik merupakan salah satu faktor kriminogen, hal ini seperti terungkap dalam rangkuman hasil kongres PBB sebagai berikut:

1. Pembangunan itu sendiri pada hakikatnya memang tidak bersifat kriminogen, khususnya apabila hasil-hasil itu didistribusikan secara pantas dan adil kepada semua rakyat serta menunjang seluruh kondisi sosial;
2. Namun demikian, pembangunan dapat bersifat kriminogen atau dapat meningkatkan kriminalitas apabila pembangunan itu:
 - a. Tidak direncanakan secara rasional;
 - b. Perencanaannya memang timpang atau tidak seimbang;
 - c. Mengabaikan nilai-nilai kultural dan moral; serta
 - d. Tidak mencakup strategi perlindungan masyarakat yang integral.⁹²

Masalah kejahatan yang terjadi di dalam masyarakat merupakan masalah dalam seluruh sektor pembangunan, sebagai akibat dari pembangunan yang tidak direncanakan dengan baik. Oleh karena itu untuk mengkaji penyebab timbulnya kejahatan tidak akan terlepas dari masalah-masalah yang

⁹¹) Barda Nawawi Arief (I), *Op. Cit.*, hal. 5-8.

⁹²) *I b i d.*, hal. 10.

terdapat dalam pembangunan itu sendiri. Dalam Kongres PBB ke-8 telah diidentifikasi faktor-faktor kondusif penyebab timbulnya kejahatan (khususnya masalah "urban crime"), antara lain:

1. Kemiskinan, pengangguran, kebutahurufan (kebodohan), ketiadaan/kekurangan perumahan yang layak dan sistem yang tidak cocok/serasi;
2. Meningkatnya jumlah penduduk yang tidak mempunyai prospek (harapan) karena proses integrasi sosial, juga memperburuk ketimpangan-ketimpangan sosial;
3. Mengendornya ikatan sosial dan keluarga;
4. Keadaan-keadaan/kondisi yang menyulitkan bagi orang-orang yang bermigrasi ke kota-kota atau ke negara lain;
5. Rusak atau hancurnya identitas budaya asli, yang bersamaan dengan adanya rasisme dan diskriminasi menyebabkan kerugian/kelemahan di bidang sosial, kesejahteraan dan dalam lingkungan pekerjaan;
6. Menurun atau mundurnya (kualitas) lingkungan perkotaan yang mendorong peningkatan kejahatan dan berkurangnya (tidak cukupnya) pelayanan bagi tempat-tempat fasilitas lingkungan/bertetangga;
7. Kesulitan-kesulitan bagi orang-orang dalam masyarakat modern untuk berintegrasi sebagaimana mestinya dalam lingkungan masyarakatnya, dilingkungan keluarga/familinya, tempat pekerjaan atau di lingkungan sekolahnya;
8. Penyalahgunaan alkohol, obat bius dan lain-lain yang pemakaiannya juga diperluas karena faktor-faktor yang disebut di atas;
9. Meluasnya aktifitas kejahatan yang terorganisasi, khususnya perdagangan obat bius dan penadahan barang-barang curian;
10. Dorongan-dorongan ide dan sikap (khususnya oleh media massa) yang mengarah pada tindakan kekerasan, ketidaksetaraan (hak) atau sikap-sikap intoleransi.⁹³

Berkaitan dengan kondisi yang kondusif untuk terjadinya kejahatan yang telah diidentifikasi dalam Kongres PBB ke-8, maka perlu diperbanyak penelitian tentang

⁹³) Ibid, hal. 13-14.

kesalahan dalam merumuskan suatu kebijakan, terutama yang berhubungan dengan strategi pembangunan. Anjuran untuk melakukan penelitian terhadap kebijakan sosial yang strategis dalam merencanakan pembangunan yang rasional seperti yang pernah dihasilkan oleh Kongres PBB ke-7 tahun 1985 tentang "*Guiding Principles*", yaitu:

"Proyek-proyek dan program-program pembangunan yang direncanakan dan dilaksanakan sesuai dengan kenyataan-kenyataan lokal, regional dan nasional, hendaknya didasarkan pada penelitian yang dapat diandalkan dan perkiraan/ramalan pada saat ini maupun di masa yang akan datang, termasuk kecenderungan kejahatan, dan juga hendaknya didasarkan pada studi/penelitian mengenai pengaruh dan akibat-akibat sosial dari keputusan serta investasi-investasi kebijakan. Studi-studi kelayakan juga harus meliputi faktor-faktor sosial dan dilengkapi dengan penelitian mengenai kemungkinan timbulnya akibat-akibat kriminogen serta strategi alternatif untuk menghindarinya".⁹⁴

Mengacu kepada *Guiding Principles* di atas, maka dalam rangka menghadapi perkembangan dunia sekarang dan yang akan datang, khususnya berhubungan dengan perkembangan kejahatan, maka ada beberapa jenis kejahatan yang harus diwaspadai. Kejahatan dengan berbagai modus operandinya antara lain kejahatan transnasional (terorganisasi), kejahatan ekonomi termasuk pemutihan uang, kejahatan lingkungan hidup (*eco-crime*), kejahatan perkotaan, kejahatan kekerasan, kejahatan yang dilakukan oleh remaja, perdagangan senjata api, kekerasan terhadap wanita, anak-

94) *Ibid*, hal. 14-15. Lihat juga *United Nation, Guiding Principles For Crime Prevention and Criminal Justice in The Context of Development a New International Economic Order*, UN Department Of Public Information, August 1988, hal 9-10.

anak, penyeludupan imigran gelap dan tindak pidana korupsi.
95

Menggarisbawahi pentingnya mewaspadai jenis-jenis kejahatan di atas, terutama kejahatan dalam bidang ekonomi maka haruslah dirumuskan berbagai kebijakan dalam rangka upaya penanggulangannya. Hal tersebut disebabkan masalah kejahatan tidak hanya dapat diantisipasi dengan sarana penal saja, mengingat batas-batas kemampuan hukum pidana dalam penanggulangan kejahatan. Keterbatasan kemampuan hukum pidana dalam penanggulangan kejahatan telah banyak diungkapkan oleh para sarjana, antara lain:

1. Rubin menyatakan, bahwa pemidanaan (apapun hakikatnya, apakah dimaksud untuk menghukum atau untuk memperbaiki) sedikit atau tidak mempunyai pengaruh terhadap kejahatan;
2. Schultz menyatakan, bahwa naik turunnya kejahatan di suatu negara tidaklah berhubungan dengan perubahan-perubahan di dalam hukumnya atau kecenderungan-kecenderungan dalam putusan-putusan pengadilan, tetapi berhubungan dengan bekerjanya atau berfungsinya perubahan-perubahan kultural yang besar dalam kehidupan masyarakat;
3. Johannes Andenaes menyatakan, bahwa bekerjanya hukum pidana selamanya harus dilihat dari keseluruhan konteks kulturalnya. Ada saling pengaruh antara hukum dengan faktor-faktor lain yang membentuk sikap dan tindakan kita;
4. Wolf Middendorf menyatakan, bahwa sangatlah sulit untuk melakukan evaluasi terhadap efektifitas dari "general deterrence" karena mekanisme pencegahan (*deterrence*) itu tidak diketahui. Kita tidak dapat mengetahui hubungan yang sesungguhnya antara sebab

95) Muladi (III), Pendekatan Non Penal Dalam Penanggulangan Kejahatan Dari Aspek Instrumen Internasional, Makalah Pada Seminar Nasional Pendekatan Non Penal Dalam Penanggulangan Kejahatan, UNDIP, Semarang, 2 September 1996, hal. 5.

dan akibat. Orang mungkin melakukan kejahatan atau mungkin mengulangnya lagi tanpa hubungan dengan ada tidaknya undang-undang atau pidana yang dijatuhkan. Sarana-sarana kontrol sosial lainnya, seperti kekuasaan orang tua, kebiasaan-kebiasaan atau agama mungkin dapat mencegah perbuatan yang sama kuatnya dengan orang pada pidana. Dikemukakan pula oleh Middendorff, bahwa dalam prakteknya sulit menetapkan jumlah (lamanya) pidana yang sangat cocok dengan kejahatan dan kepribadian sipelanggar, karena tidak ada hubungan logis antara kejahatan dengan lamanya pidana. Akhirnya ditegaskan olehnya, bahwa kita masih sangat sedikit mengetahui tentang apa yang membuat seorang terpidana kembali melakukan atau tidak melakukan aktifitas kejahatan;

5. Donald R. Taft dan Ralph W. England pernah juga mengatakan, bahwa efektifitas hukum pidana tidak dapat diukur secara akurat. Hukum hanya merupakan salah satu sarana kontrol sosial. Kebiasaan, keyakinan agama, dukungan dan pencelaan kelompok, penekanan dari kelompok-kelompok *interest* dan pengaruh dari pendapat umum merupakan sarana-sarana yang lebih efisien dalam mengatur tingkah manusia dari pada sanksi hukum;
6. R. Hood dan R. Sparks menyatakan, bahwa beberapa aspek lain dari "*general prevention*", seperti "*reinforcing sosial values*", "*strengthening the common conscience*", "*alleviating fear*" dan "*providing a sense of comunal security*" sulit untuk diteliti;
7. Karl O. Christiansen pada waktu membicarakan beberapa pertimbangan mengenai kemungkinan suatu politik kriminal yang rasional, mengemukakan antara lain: Pengaruh pidana terhadap masyarakat luas sangat sulit diukur, pengaruh itu (maksudnya pengaruh dalam arti "*general prvention*", pen) terdiri dari sejumlah bentuk aksi dan reaksi yang berbeda dan saling berkaitan erat, yang disebut dengan berbagai macam nama, misalnya pencegahan (*deterrence*), pencegahan umum (*general prevention*), memperkuat kembali nilai moral (*Reinforcement of moral values*), memperkuat nilai kesadaran kolektif (*strengthening the collective solidarity*), menegaskan kembali/memperkuat rasa aman dari masyarakat (*reaffirmation on the public feeling of security*), mengurangi atau meredakan ketakutan (*alleviation of fears*), melepaskan ketegangan-ketegangan agresif (*release of aggressive tensions*) dan sebagainya. Khususnya pengaruh dari pidana penjara, dikemukakan olehnya bahwa kita mengetahui pengaruhnya terhadap si pelanggar, tetapi pengaruh-pengaruhnya terhadap

masyarakat secara keseluruhan (maksudnya pengaruh "general prevention", pen) merupakan "terra incognita", suatu wilayah yang tidak diketahui (unknown territory);

8. Menurut S.R. Brody, dari sembilan penelitian (mengenai pemidanaan) yang diamati olehnya, lima diantaranya menyatakan bahwa lamanya waktu yang dijalani di dalam penjara tampaknya tidak berpengaruh pada adanya penghukuman kembali (reconviction);
9. Akhirnya secara lebih mendalam M. Cherif Bassioni pernah juga menegaskan bahwa kita tidak tahu dan tidak pernah tahu secara pasti metode-metode tindakan (treatment) apa yang paling efektif untuk mencegah dan memperbaiki atau kita pun tidak mengetahui seberapa jauh efektifitas setiap metode tindakan itu. Untuk dapat menjawab masalah-masalah ini secara pasti, kita harus mengetahui sebab-sebab kejahatan, dan untuk mengetahui hal ini kita memerlukan pengetahuan yang lengkap mengenai etiologi tingkah laku manusia.⁹⁶

Beberapa pendapat di atas yang berkaitan dengan keterbatasan hukum pidana dari sudut hakikat terjadinya kejahatan dan dari sudut berfungsinya/bekerjanya hukum pidana (fungsionalisasi hukum pidana), maka cukup beralasan untuk terus menggali atau memanfaatkan atau mengembangkan dan melembagakan dengan baik upaya-upaya non penal dalam rangka mengimbangi kekurangan dan keterbatasan sarana penal tersebut. Upaya penanggulangan kejahatan dengan sarana non penal pada dasarnya adalah semua bentuk kegiatan atau upaya yang bertujuan pada perlindungan masyarakat dari kejahatan, dengan tidak menggunakan sarana hukum pidana.

Menurut G. Peter Hoefnagels Kebijakan kriminal atau

⁹⁶ Barda Nawawi Arief (I), *Op. Cit.*, hal. 37-40.

kebijakan penanggulangan kejahatan dapat ditempuh melalui:

1. *Criminal law application* (penerapan hukum pidana);
2. *Prevention without punishment* (pencegahan tanpa pidana);
3. *Influencing views of society on crime and punishment* (mempengaruhi pandangan masyarakat mengenai kejahatan melalui media massa).⁹⁷

Penggunaan sarana non penal lebih menitik beratkan pada sifatnya yang preventif (pencegahan, penangkalan, pengendalian) sebelum kejahatan terjadi, maka sasaran utamanya adalah menghilangkan, mengurangi faktor-faktor kondusif penyebab terjadinya kejahatan. Dengan demikian dilihat dari sudut politik kriminal secara makro dan global, maka upaya-upaya non penal menduduki posisi kunci dan strategis dari keseluruhan upaya politik kriminal.⁹⁸

Melihat kenyataan selama ini di satu sisi kejahatan dalam bentuknya yang tradisional (pencurian, perampokan, pembunuhan dan pemerkosaan) di sisi yang lain juga berkembang bentuk-bentuk kejahatan yang berdimensi baru (seperti kejahatan dalam bidang ekonomi dan kejahatan transnasional). Oleh karena itu selain upaya non penal juga harus diimbangi dengan upaya upaya penal (fungsionalisasi hukum pidana). Dalam hal perkembangan kejahatan seperti yang telah diuraikan di atas dan bagaimana fungsionalisasi

97) O. Peter Hoefnagels, The Other Side Of Criminology, Kluwer Deventer, Holland, 1973, hal. 56. Lihat juga Barda Nawawi Arief (II), Op. Cit., hal. 48.

98) Barda Nawawi Arief (II), Ibid., hal. 49.

hukum pidana seharusnya, Muladi menjelaskan :

Di sisi lain, keterlibatan hukum pidana dapat bersifat komplementer terhadap bidang hukum lain misalnya hukum administrasi. Dalam hal semacam ini kedudukan hukum pidana bersifat menunjang penegakan norma yang berada di bidang hukum lain, misalnya pengaturan masalah perpajakan, hak cipta, paten dan sebagainya. Bahkan dalam hal tertentu peranannya diharapkan lebih fungsional, dari pada bersifat subseidair, mengingat situasi perekonomian yang kurang menguntungkan. Fungsionalisasi hukum pidana atau tegasnya sanksi pidana dalam hal ini merupakan tuntutan sosial yang wajar, mengingat kepentingan hukum yang dilindungi sangat besar, yakni sistem ekonomi suatu bangsa.⁹⁹

Dalam kebijakan perundang-undangan akhir-akhir ini (fenomena legislatif) banyak perundang-undangan dalam bidang hukum administrasi mencantumkan sanksi pidana untuk memperkuat sanksi administratif (*administratief penal law*). Logikanya adalah hendaknya sanksi pidana tersebut didayagunakan apabila sanksi administratif sudah tidak mempan. Namun demikian langkah-langkah yang bersifat *shock therapy* kadang-kadang perlu dilakukan, khususnya yang berkaitan dengan pelaku tindak pidana yang sudah keterlaluan dan menimbulkan kerugian besar. Namun seperti apa yang tersebut di atas, penggunaan pendekatan moral harus dilakukan terlebih dahulu, menyusul langkah hukum administratif. Apabila belum memadai, maka langkah hukum perdata dapat digunakan sepanjang memungkinkan dan

99) Muladi (IV), Proyeksi Hukum Pidana Materiil Indonesia Di Masa Datang, Pidato Pengukuhan Guru Besar Fakultas Hukum UNIP, Semarang, Dalam Soekotjo Hardinoto, Kumpulan Pidato Pengukuhan Guru Besar Fakultas Hukum UNIP, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995, hal. 148.

penggunaan hukum pidana dipertimbangkan sebagai upaya terakhir.¹⁰⁰

Dalam rangka mengantisipasi kemungkinan-kemungkinan perkembangan kejahatan di masa yang akan datang, seyogyanya dapat ditawarkan untuk dilaksanakan berbagai konsep yang saling dihadapkan atau digabung secara keseluruhan. Trevor Locke¹⁰¹ menawarkan tiga konsep untuk dipertimbangkan, yaitu

1. *Fragmentation* atau *integration*;
2. *Autonomy* atau *interdependence*;
3. *Independence* atau *collaboration*.

Fragmentasi disini bisa dihadapkan dengan integrasi atau di gabung kedua-duanya. Begitu juga dengan otonomi atau interdependensi serta yang bebas dengan yang menggunakan suatu konsep secara bersama-sama.

Konsep tersebut dapat dianalisis dalam berbagai fungsinya sehingga dapat dilaksanakan dalam sistem peradilan pidana sesuai dengan tingkatan pilihannya masing-masing, apakah kita memandang secara terfragmentasi atau secara terintegrasi. Oleh karena itu pembuat kebijakan dapat memutuskan apakah menggunakan ukuran untuk meningkatkan keuntungan atau untuk mengurangi kerugian atau

100) Muladi (II), Op. Cit., hal. 42.

101) Trevor Locke, Op. cit., hal. 71

digabung kedua-duanya.

Pilihan selanjutnya apakah memutuskan untuk menggunakan suatu kebijakan itu berdiri sendiri atau saling ketergantungan satu dengan yang lain juga sama dengan pilihan yang pertama. Demikian juga pilihan yang terakhir apakah menggunakan pendekatan yang bebas atau bekerjasama. Semua pilihan yang ada harus diperhitungkan untung ruginya, karena masing-masing pendekatan di atas memiliki kelemahan dan kelebihan.

Dalam tahap aplikasi, ditemukan hambatan-hambatan mengenai perbedaan penafsiran terhadap kebijakan yang ada dalam tahap formulasi. Perbedaan tersebut kemungkinan terjadi akibat formulasi yang bersifat terfragmentaris. Penanggulangan terhadap kejahatan menjadi tidak efektif akibat ditempuhnya kebijakan yang terpecah belah. Penanggulangan kejahatan yang sangat krusial sebenarnya terletak pada formulasi kebijakan dari suatu strategi yang komprehensif dan integral dalam rangka merespon kejahatan yang berkembang seiring dengan perkembangan masyarakat.

Strategi penanggulangan kejahatan seharusnya dilihat dari keseluruhan permasalahan yang ada dalam masyarakat. Selanjutnya baru dilakukan upaya-upaya yang mendasar baik yang menjadi penyebab terjadinya kejahatan maupun strategi penanggulangan setelah kejahatan itu terjadi. Dalam hal ini

Barda Nawawi Arief¹⁰² mengatakan, bahwa:

- "... dilihat dari sudut kebijakan kriminal, strategi dasar penanggulangan kejahatan (*"the basic Crime Prevention Strategy"*) seyogyanya diarahkan pada upaya meniadakan (mengeliminir) atau menanggulangi dan memperbaiki keseluruhan kausa dan kondisi yang menjadi faktor kriminogen untuk terjadinya kejahatan..." Jadi diperlukan pendekatan/strategi integral dalam arti:
- tidak hanya strategi penanggulangan simptomatik dan represif lewat pembaharuan dan penegakan hukum, tetapi juga penanggulangan kausatif dan preventif;
 - tidak hanya melakukan *"law reform"*, tetapi juga *"social, economic, political, cultural, moral and administrative reform"*.

Pembahasan selanjutnya meningkat pada aplikasi dari perencanaan awal yang menawarkan suatu strategi yang lebih efektif dengan meningkatkan kerja sama yang diorganisasikan secara kolektif. Dalam tahap ini yang menjadi target adalah peningkatan sumberdaya manusia, peningkatan koordinasi serta adanya evaluasi terhadap suatu kebijakan secara terus menerus. Dengan menggunakan pendekatan koordinatif, maka dapat ditekan seminimal mungkin egoisme sektoral oleh masing-masing aparat pelaksana di lapangan, terutama yang termasuk dalam sistem peradilan pidana.

Terakhir yang paling penting adalah adanya keseimbangan dalam menjatuhkan sanksi. Hal ini kembali menjadi tugas yang sulit bagi legislatif, terutama dalam menciptakan secara jelas ancaman apa yang seharusnya diancamkan sejalan dengan sanksi yang diinginkan oleh

102) Barda Nawawi Arief (III), Pokok-Pokok Pikiran Kebijakan Pembaharuan Undang-Undang Peberantasan Korupsi, Makalah, di sampaikan pada Seminar Nasional Menyongsong Pembaharuan dan Peberantasan Korupsi, Kolusi dan Nepotisme, Fakultas Hukum UNSOED, Purwokerto, 30 Januari 1999, hal. 2.

masyarakat. Untuk mengetahui keinginan masyarakat, maka diperlukan pemberdayaan masyarakat dirumuskan secara tegas dalam suatu kebijakan legislatif. Peran serta masyarakat harus dapat dimaksimalkan dalam ketiga tahap, baik tahap formulasi, aplikasi, maupun eksekusi).

Mengenai peran serta masyarakat, sehubungan dengan pembahasan nantinya tentang kejahatan di pasar modal, maka transparansi menjadi masalah yang sangat penting dan dijadikan salah satu prinsip utama.¹⁰³ Dalam *The Asian Regional Ministerial Meeting on Transnational Crime* di Manila tanggal 23-25 Maret 1998, tentang kesepakatan kebijakan penanggulangan korupsi yang tertuang dalam "*Manila Declaration on the Prevention and Control of Transnational Crime*" juga disebutkan ¹⁰⁴ "Mengembangkan tindakan-tindakan pencegahan dan pengawasan untuk memajukan budaya pertanggungjawaban dan transparansi ("*a cultural of accountability and transparency*") dengan melibatkan peran serta masyarakat secara aktif.

Dalam tahap aplikasi juga muncul masalah lain, yaitu masalah kewenangan yang telah diformulasikan untuk dilaksanakan oleh lembaga-lembaga yang melaksanakan tugas

103) Pasal 1 angka ke-25 UUPN menyebutkan Prinsip keterbukaan adalah pedoman umum yang mensyaratkan Emiten, Perusahaan Publik, dan pihak lain yang tunduk pada Undang-undang ini untuk menginformasikan kepada masyarakat dalam waktu yang tepat seluruh informasi material mengenai usahanya atau efeknya yang dapat berpengaruh terhadap keputusan pemodal terhadap efek dimaksud dan atau harga dari efek tersebut.

104) Di kutip dari Barda Nawawi Arief (III), *Op. Cit.*, hal. 6.

penegakan hukum. Dalam praktek tahap aplikasi dan tahap eksekusi harus dijalankan dalam satu proses. Barda Nawawi Arief¹⁰⁵ menjelaskan sebagai berikut:

"... Dilihat dari pengertian pidana dalam arti luas (sebagai satu mata rantai proses), maka penerapan kebijakan/kewenangan penjatuhan pidana (yang pada hakikatnya juga berarti penerapan kebijakan/kewenangan penegakan hukum pidana) melalui beberapa tahap/proses, yaitu:

1. Penerapan kebijakan/kewenangan "penyidikan";
2. Penerapan kebijakan/kewenangan "penuntutan";
3. Penerapan kebijakan/kewenangan "pidana";
4. Penerapan kebijakan/kewenangan "pelaksanaan/eksekusi pidana".

Keempat tahap/proses itu merupakan satu kesatuan sistem penegakan hukum pidana yang integral. Oleh karena itu keseluruhan sistem/proses/kewenangan penegakan hukum pidana itupun harus terwujud dalam satu kesatuan kebijakan legislatif yang integral".

Secara keseluruhan pengertian kebijakan integral/sistematik dapat mengandung berbagai aspek, antara lain :¹⁰⁶

- a. Ada keterpaduan antara kebijakan penanggulangan kejahatan dengan keseluruhan kebijakan pembangunan sistem POLEKSOSBUD;

Dalam dokumen kongres PBB mengenai *The Prevention Of Crime and the Treatment Of Offenders* antara lain dinyatakan :

- a) *The many aspects of criminal policy should be coordinated and the whole should be integrated into the general social policy of each country (kongres ke-5);*
- b) *Crime prevention and criminal justice should be considered in the context of economic development, political system, social and cultural values and*

105) Barda Nawawi Arief (IV), Beberapa Aspek Kebijakan Penegakan dan Penanggulangan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998, hal..31.

106) Barda Nawawi Arief (V), Pencegahan Dan Penanggulangan Kejahatan, Makalah yang disampaikan pada Pendidikan dan Pelatihan Aparatur Penegak Hukum, Pusdiklat Departemen Keadilan, Cinere Jakarta, 28 Januari 2000, hal. 4-5.

social change, as well as in the context of the new international economic order (kongres ke-6 sampai ke-8);

- b. Ada keterpaduan antara "*treatment of offenders*" (dengan pidana/tindakan) dan "*treatment of society*" seluruh masyarakat (lingkungan hidup) harus sehat dari faktor-faktor kriminogen "*the over all organization of society should be conceived as anti criminogenic*" (kongres ke-6/1980);

- c. Ada keterpaduan antara "penyembuhan/pengobatan simptomatik" dan "penyembuhan/pengobatan kausatif";

- d. Ada keterpaduan antara "*treatment of offenders*" dan "*treatment of the victim*"

Kongres ke-7

"Victim's the rights should be perceived as an integral part/aspect of the total criminal justice system";

Zvonimir-Paul Separovic

"the rights of the victim are a component part of the concept of human rights";

- e. Ada keterpaduan antara "individual/personal responsibility" dengan "structural/functional responsibility";

- f. Ada keterpaduan antara sarana penal dan non penal;

- g. Ada keterpaduan antara sarana formal dan sarana informal/tradisional; keterpaduan antara "*legal system*" dan "*extra-legal system*";

Kongres ke-4

"Sangatlah penting bentuk-bentuk kontrol sosial tradisional dihidupkan kembali dan dikembangkan" ("it was important that traditional forms of primary social-control should be revived and developed").

Kongres ke-7

"Tindakan /kebijakan pencegahan kejahatan yang baru jangan hendaknya mengganggu/mengacaukan berfungsinya sistem tradisional yang efektif; identitas kultural harus dipertahankan/dipelihara";

- h. Ada keterpaduan antara "pendekatan kebijakan" ("*policy oriented approach*") dan "pendekatan nilai" ("*value oriented approach*").

Mewujudkan suatu proses yang panjang dalam satu sistem penegakan hukum pidana yang integral dalam perkembangan kejahatan di bidang pasar modal perlu di maksimalkan berbagai upaya yang ada. Hal ini mengingat perkembangan kejahatan pasar modal mengikuti perkembangan teknologi, terutama teknologi informasi. Masalah tersebut

juga disebabkan hukum pidana mempunyai keterbatasan dan merupakan "*ultimum remedium*" atau upaya terakhir. Barda Nawawi Arief¹⁰⁷ dalam hal ini mengusulkan:

"Meningat keterbatasan kemampuan (hukum) pidana dalam menghadapi problema-problema sosial, maka kebijakan pidana harus lebih mengutamakan atau dibarengi dengan kebijakan-kebijakan lain misalnya di bidang kebijakan administratif dan kebijakan di bidang "*techno-prevention*".

Strategi kebijakan pidana untuk menghadapi perkembangan delik-delik baru hendaknya dengan memperhatikan hakiki permasalahannya. Apabila hakiki permasalahannya lebih dekat dengan masalah-masalah di bidang hukum perekonomian dan perdagangan maka lebih diutamakan penggunaan sanksi tindakan tata tertib dan/atau pidana denda"

Dengan demikian dalam menanggulangi kejahatan di bidang pasar modal yang merupakan lingkup kegiatan ekonomi dan perdagangan, maka perlu ditempuh kebijakan yang integral dalam setiap tahap kebijakan. Jauh lebih penting lagi adalah perimbangan penggunaan berbagai sarana pencegahan kejahatan dengan memperhatikan perlindungan yang harus diberikan oleh hukum itu sendiri. Misalnya penggunaan denda administratif hanya untuk perbuatan yang tidak mengganggu sistem pasar modal serta tidak membawa dampak buruk terhadap pasar modal. Sebaliknya apabila suatu perbuatan dapat mengganggu sistem pasar modal atau turunnya kepercayaan investor terhadap pasar modal, maka perbuatan tersebut mau tidak mau harus menggunakan sarana penal.

107) Muladi dan Barda Nawawi Arief (II), Teori-Teori dan Kebijakan Pidana, Aluani, Bandung, 1992, hal. 145.

BAB III

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS

A. Kebijakan Kriminal di Bidang Pasar Modal Selama Ini

Pembahasan tentang analisis terhadap kebijakan kriminal di bidang pasar modal meliputi latar belakang perubahan kebijakan dengan perubahan Undang-undang, kebijakan yang ada dalam peraturan perundang-undangan di bidang pasar modal serta peraturan perundang-undangan di bidang lainnya yang ada kaitan dengan pasar modal. Kebijakan dalam perundang-undangan di bidang pasar modal dibatasi hanya menganalisis UU No. 8 Tahun 1995 tentang pasar Modal untuk selanjutnya disebut UUPM. Penekanan analisis terhadap UUPM dengan alasan bahwa UUPM merupakan dasar hukum dari pelaksanaan kegiatan Pasar modal sampai dengan saat ini.

1. Latar Belakang Perubahan Kebijakan Di Bidang Pasar Modal

UUPM dikeluarkan untuk merespon kekurangan dan kelemahan yang ada dalam UU Darurat No. 15 Tahun 1953 tentang Bursa, yang selanjutnya disebut dengan UUB.¹ Perkembangan ekonomi dunia menuntut lembaga pemegang otoritas di bidang pasar modal harus menyesuaikan diri dengan perkembangan dunia. Globalisasi dunia sesungguhnya

1) Mengenai penjelasan kelemahan UUB, lihat Zurkanein Koto, Kebijakan Hukum Pidana Dalam Penanggulangan kejahatan Di Bidang Pasar Modal, Tesis, Program Magister (S2) Ilmu Hukum Pascasarjana UNDIP, 1997, hal. 87.

telah berlangsung lama dan telah dirasakan oleh setiap negara berkembang. Liberalisasi telah mendorong negara-negara berkembang untuk meningkatkan pertumbuhan perekonomian dan peningkatan kegiatan ekonominya. Setiap negara dipaksa untuk lebih meningkatkan efisiensi, mengurangi berbagai risiko, ekonomi biaya tinggi setelah meningkatkan pemanfaatan berbagai sumber daya yang ada.

Pemanfaatan dan penggunaan sumber dana, peningkatan efisiensi dan pengurangan risiko ekonomi tidak hanya dilakukan oleh pemerintah, akan tetapi juga oleh kalangan swasta. Setiap pelaku ekonomi dalam pembiayaan usahanya harus mampu memanfaatkan sumber dana, cara dan metode pembiayaan yang efektif dan efisien..

Salah satu sumber pembiayaan bagi sebuah perusahaan adalah dengan ikut serta memanfaatkan pasar modal. Tingginya intensitas dan besarnya dana yang dibutuhkan merupakan salah satu kelebihan yang bisa dicapai lewat pasar modal. Bertitik tolak dari pemikiran tersebut, maka hampir semua pihak yang terlibat dalam pasar modal, di negara mana pun menghendaki agar aktivitas di pasar modal dapat berjalan secara wajar, terbuka, *fair*, transparan dan sehat.

Kenyataan yang terjadi di setiap negara yang menjual efek melalui pasar modal senantiasa mendapat ancaman dari berbagai tindakan yang dapat merusak mekanisme yang wajar, sehingga bisa merugikan pihak-pihak yang beritikad baik. Oleh karena itu dalam bidang pasar modal ditemukan begitu

banyak regulasi yang ketat dengan ancaman berupa sanksi yang berat. Ketatnya pengaturan di pasar modal tidak terkecuali juga terjadi di pasar modal Indonesia.

Peranan pasar modal sebagai salah satu bentuk lembaga keuangan (lembaga keuangan non bank) pertumbuhan dan perkembangannya sangat dipengaruhi oleh iklim moneter dan keuangan negara. Sebaliknya pasar modal sebagai salah satu instrumen moneter dan keuangan negara perkembangannya ikut mempengaruhi iklim moneter dan keuangan negara. Kondisi moneter dan keuangan negara kita yang masih rentan terhadap setiap gejolak eksternal maupun internal merupakan ciri umum. Belum handalnya lembaga keuangan sebagai lembaga moneter dan keuangan negara, termasuk pasar modal di dalamnya.

Handalnya pasar modal harus terlebih dahulu diletakkan kerangka dasar hukum yang kuat. UUB bukan lagi kerangka hukum yang kuat, hal ini mengingat UUB sudah jauh tertinggal dibandingkan dengan perkembangan dunia perekonomian dan dunia hukum. Ada tiga hal kekurangan dan kelemahan yang paling pokok dalam UUB, yaitu:

- a. UUB sangat sumir, singkat dan sederhana, hanya berisikan 9 Pasal yang dirasakan sudah sangat tidak memadai sebagai instrumen yang mengatur tentang pasar modal di Indonesia. Dari kesembilan pasal tersebut, tiga pasal diantaranya mengatur tentang sanksi dan selebihnya

- mengatur tentang kewenangan bursa yang lebih bertumpu pada kewenangan menteri di bidang pasar modal).
- b. Perumusan definisi-definisi teknis yang tidak memadai mengakibatkan kesulitan dalam pelaksanaan kegiatan pasar modal. Perumusan definisi-definisi yang rinci akhirnya terpaksa dirumuskan dalam peraturan pelaksana, sehingga mengakibatkan terjadinya penyimpangan-penyimpangan yang tidak semestinya;
 - c. UUB mengacu pada suatu sistem ekonomi dan sistem hukum yang berbeda dengan kondisi sekarang. Hal tersebut jelas tidak relevan lagi dan perlu diadakan perubahan.

Perkembangan hukum dan ekonomi mendapat perhatian yang serius dalam rezim hukum pasar modal. Hukum pasar modal tidak hanya sekedar membicarakan perlunya *Securities act* atau *exchange act*. Kedua peraturan tersebut tidak akan berhasil dengan optimal dalam pelaksanaannya apabila tidak disertai dengan sinkronisasi pembaharuan hukum dalam bidang yang lain, seperti hukum perseroan, hukum perbankan, kepalitan, persaingan tidak sehat, anti *trust* dan sebagainya. Semua peraturan tersebut berhubungan satu dengan lain, oleh karenanya perlu suatu perencanaan yang bersifat komprehensif dan integral.

Demikian juga dengan sinkronisasi dari suatu peraturan yang lebih tinggi dengan peraturan di bawahnya. Sinkronisasi sangat diperlukan pada tingkatan *rules* dan *regulation*. Pada tingkat itulah diharapkan semua

permasalahan pada tahap pelaksanaan tidak menjadi kendala.

Alasan di atas, merupakan latar belakang perlunya perubahan kebijakan legislatif dibidang pasar modal. Perubahan yang dimaksud, berupa menetapkan UUPM sebagai pengganti UUB yang bersifat darurat. Perubahan kebijakan dengan UUPM dimaksudkan untuk:

- a. Menciptakan kerangka hukum yang kuat di bidang pasar modal;
- b. Meningkatkan profesionalisme pelaku pasar modal;
- c. Menciptakan perdagangan yang aman, tertib, efisien dan likuid;
- d. Memberikan kesempatan investasi bagi pemodal kecil;²
- e. Memberikan perlindungan hukum yang berimbang bagi investor dan emitmen serta melindungi kepentingan nasional.

2. Kebijakan Kriminal

Upaya penanggulangan kejahatan harus dilakukan dalam suatu kerangka yang konprehensif, terutama antara kebijakan kriminal (*Criminal policy*) dengan kebijakan sosial.³ Kebijakan kriminal sebagai upaya perlindungan masyarakat dari kejahatan, sedangkan kebijakan sosial merupakan

2) Pokok-Pokok Materi RUUPM oleh BAPEPAM, dalam Hindyo Pramono, *Prisma* No. 5 Tahun 1997, hal. 90

3) Uraian Lengkapnya Lihat Barda Nawawi Arief (I) Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996, hal. 2-4.

keseluruhan usaha yang bertujuan mensejahterakan masyarakat.

Kebijakan untuk mensejahterakan masyarakat melalui suatu kebijakan sosial dan kebijakan kriminal, dapat dilakukan dengan pendekatan kebijakan. Pendekatan kebijakan yang dimaksud dalam arti:

- a. Adanya keterpaduan (integralitas) antara politik kriminal dengan politik sosial;
- b. Adanya keterpaduan antara penanggulangan kejahatan dengan penal dan non penal.⁴

Pentingnya usaha penanggulangan kejahatan dipadukan atau diintegrasikan dengan keseluruhan kebijakan sosial berkali-kali direkomendasikan dalam Kongres PBB mengenai "The Prevention of Crime and The Treatment of The Offenders". Dokumentasi tersebut antara lain:⁵

- a. Kongres PBB ke-4 Tahun 1970 di Kyoto Jepang, dalam membahas *Social defence politics in relations to development planning*, menyatakan: "Social defence planning should be an integral part of national planning ...
The prevention of crime and the treatment of offenders cannot be effectively undertaken unless it is closely and intimately related to social and economic trends. Social and economic planning would be unrealistic if it did not seek neutralize criminogenic potential by the appropriate investment in development programmes".
- b. Salah satu kesimpulan Kongres PBB ke-5 tahun 1975 di Jeneva, dalam membahas masalah *criminal legislations, judicial procedures and other forms of social control in the prevention of crime*, menyatakan "The many esencies

4) Ibid

5) Muladi(I), Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995 hal. 9-10.

of criminal policy should be coordinated and the whole should be integrated into a general social policy of each country".

- c. Dalam Caracas Declarations yang dihasilkan Kongres PBB ke-6 Tahun 1980 di Caracas antara lain :
- Crime prevention and criminal justice should be considered in the context of economic development, political system, social and cultural values and social change, as well as in the context of new international economic order,*
- It is a matter of great importance and priority that programmes for crime prevention and the treatment of offenders should be based on each the social, cultural, political and economic circumstances of each country, in a climate of freedom and respect for human right, and that members states should develop and effective capacity for the formulation and planning of criminal policy, and that all crime prevention policies should be co-ordinated with strategies for social, economic, political and cultural development;*
- d. Dalam salah satu pertimbangan Milan Plan of Action, yang dihasilkan Kongres PBB ke-7 Tahun 1985 di Milan (Italia) juga ditegaskan, bahwa:
- Crime prevention and criminal justice should be considered in the context of economic development, political system, social and cultural values and social change, as well as in the context of the new international economic order. The criminal justice system should be full responsive to the diversity of political, economic and social system and to the constantly evolving conditions of society.*

Upaya penanggulangan kejahatan yang dikonsepsikan sebagai keseluruhan usaha yang rasional dan terpadu baik penal maupun non penal. Dengan demikian, dilihat dari politik kriminal keseluruhan kegiatan preventif yang non penal itu sebenarnya mempunyai kedudukan yang sama strategis. Ia memegang posisi kunci yang harus diintensifkan dan diefektifkan.⁶

6) Barda Nawawi Arief (II), Kebijakan Legislatif Dalam Penanggulangan Kejahatan Dengan Pidana Penjara, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1996, hal. 33

Selanjutnya masih berhubungan dengan masalah di atas, Radzinowitz menyatakan kebijakan kriminal harus mengkombinasikan bermacam-macam kegiatan preventif itu dan mengaturnya sedemikian rupa sehingga membentuk suatu mekanisme tunggal yang luas, dan akhirnya mengkoordinasikan keseluruhannya itu ke dalam suatu sistem kegiatan negara yang teratur.⁷

Salah satu alternatif penanggulangan kejahatan melalui kebijakan hukum pidana merupakan bagian dari kebijakan kriminal. Demikian pula dalam penanggulangan kejahatan bidang pasar modal kebijakan penal merupakan bagian dari keseluruhan kebijakan penanggulangan yang harus dipadukan dengan kebijakan non penal.

3. Kebijakan Penal

Penggunaan sarana kebijakan penal dalam penanggulangan kejahatan masalah sentralnya adalah:

- a. Perumusan perbuatan apa yang seharusnya dijadikan tindak pidana;
- b. Perumusan sanksi apa yang sebaiknya digunakan atau dikenakan kepada si pelanggar.⁸
- c. Perumusan tentang bagaimana tatacara atau prosedur

7) Ibid,

8) Ibid, hal. 35. Lihat juga Barda Nawawi Arief (I), Op. Cit., hal. 32

pelaksanaan dari masalah 1 dan 2 di atas (hukum pelaksana pidana).⁹

Untuk mengetahui bagaimana logika atau dasar pikiran yang mendasari perumusan masalah-masalah di atas dalam perumusan kebijakan legislatif, maka perlu dilihat proses pembuatan suatu undang-undang. Kebijakan pelaksanaan dari kebijakan legislatif, maka harus dilihat ketiga tahapan kebijakan terhadap UUPM. Ketiga tahap yang akan dianalisis adalah:¹⁰

- a. Tahap formulasi, yaitu tahap penegakan hukum "*in abstracto*", yang dilakukan oleh badan pembuat undang-undang. Tahap ini dapat pula disebut tahap kebijakan legislatif;
- b. Tahap aplikasi, yaitu tahap penerapan hukum pidana oleh aparat penegak hukum, mulai dari kepolisian sampai pengadilan. Tahap kedua ini dapat disebut tahap kebijakan yudikatif.
- c. Tahap eksekusi, yaitu tahap pelaksanaan hukum pidana oleh aparat pelaksana pidana. Tahap ini disebut tahap eksekutif atau administratif.

Analisis terhadap keberadaan UUPM tidak bisa dilepaskan dari kelemahan dan kekurangan bahkan penyimpangan terhadap tata urutan perundang-undangan, terutama dalam peraturan pelaksanaan di bidang pasar modal sebelumnya. Penyimpangan secara yuridis hirarkhis yang dimaksudkan adalah antara UUB dengan Keppres Nomor: 53

9) Marc Ancel menyebutnya dengan sebutan sistem hukum pidana, meliputi peraturan-peraturan hukum pidana dan sanksinya, suatu Prosedur hukum pidana, dan suatu mekanisme pelaksanaan (pidana). Barda Nawawi Arief (I), *I b i d*, hal. 29.

10) Muladi (I), *Op., Cit.*, hal. 13

Tahun 1990 dan KMK 1548.¹¹

BAPEPAM yang mewakili pemerintah dalam mendengar pendapat dengan Komisi VII DPR RI pada tanggal 6 Desember 1994, mengemukakan hambatan-hambatan yang dihadapi dalam pengelolaan pasar modal dengan peraturan yang sudah ketinggalan jaman.¹² Oleh karena itu diperlukan peraturan perundang-undangan yang baru yang mampu melindungi investor dan emiten. Hambatan-hambatan tersebut antara lain:

- a. Perlunya landasan hukum yang lebih kuat supaya setiap pelaku pasar modal mengetahui hak dan kewajibannya. Untuk lebih meningkatkan kepercayaan dari investor baik lokal maupun asing, diperlukan landasan hukum yang lebih kuat dalam bentuk UUPM;
- b. BAPEPAM memerlukan kerangka hukum yang kuat dan yang secara tegas menggariskan kewenangan BAPEPAM, sehingga dapat melakukan upaya paksa untuk memenuhi dan melaksanakan peraturan perundang-undangan yang berlaku. Sebagai contoh, adanya dasar untuk memaksa pihak-pihak yang berkewajiban untuk memenuhi kewajiban penyampaian informasi secara terbuka (prinsip-prinsip *disclosure*).
- c. Kurangnya pemahaman pelaku pasar modal terhadap perundangan yang ada dan bahkan masih terdapat persepsi yang keliru dari pelaku pasar modal mengenai pelaksanaan undang-undang yang benar.

Pandangan yang hampir sama juga dikemukakan oleh pemegang otoritas pasar modal (Ketua BAPEPAM saat itu), yang menyatakan bahwa,¹³ diharapkan dengan upaya-upaya yang

11) Bandingkan dengan uraian Zulkarnaen Koto, *Op. Cit.*, hal. 96

12) Risalah Pembahasan RUUPM, Jawaban BAPEPAM atau pertanyaan tertulis, Komisi VII DPR RI dalam rangka mendengar pendapat, tanggal 6 Desember 1994, Jakarta, BAPEPAM, Desember 1994, hal. 9-10

13) Bacelius Ruru, *Perlindungan Investor dan Pemasalahan*, Makalah disampaikan dalam Diskusi Tentang Hubungan antara Pemegang Saham, Direksi dan Komisaris: Hak, Kewenang dan Tanggungjawabnya, Jakarta Convention Center, 1995, hal. 1

digariskan dalam UUPM, perlindungan terhadap investor dapat lebih ditingkatkan. Sasaran yang ingin dicapai dalam UUPM antara lain diarahkan bagi terciptanya kerangka hukum yang kokoh dibidang pasar modal dan peningkatan transparansi yang menjamin perlindungan terhadap masyarakat investor. Penciptaan kerangka hukum (*legal frame work*) yang kokoh berdasarkan UUPM dengan kekuatan hukum yang lebih tinggi dibandingkan dengan yang berlaku sebelumnya memberi cakupan pengaturan yang lebih luas serta peningkatan transparansi yang menjamin perlindungan terhadap investor.¹⁴

Tujuan utama yang hendak dicapai dengan UUPM adalah, melindungi masyarakat pemodal dari adanya praktek-praktek yang merugikan. Masyarakat pemodal yang dimaksud dalam UUPM bukan saja investor yang ikut serta dalam jual beli saham di bursa efek. Akan tetapi lebih jauh lagi adalah masyarakat yang menginventasikan dananya di bank swasta dan bank pemerintah, kemudian bank tersebut ikut melepaskan sahamnya di pasar modal.

Dalam kaitannya dengan perlindungan masyarakat pemodal di atas, fraksi PDI dalam pandangan umum terhadap RUUPM¹⁵ mengemukakan deskripsi awal dengan argumen "sebenarnya upaya perbaikan UUPM sudah agak terlambat"

14) DPR RI, Proses Pembicaraan RUU Tentang Pasar Modal, Buku I. Lihat jawaban Pemerintah terhadap pandangan umum DPR RI tentang RUUPM, hal. 1

15) Pandangan umum Fraksi PDI di DPR, hal. 3

sudah banyak yang menjadi korban di pasar modal terutama masyarakat pemodal yang sering disebut investor. Berbagai bentuk manipulasi yang dapat dilakukan pelaku pasar modal yang merugikan para investor selama ini. Sebagai contoh, *misleading information, mark up, insider trading, collusion, corruption*, semuanya termasuk kategori WDC. Akibat dari kejahatan tersebut yang dirugikan tidak hanya investor swasta, akan tetapi juga merugikan para investor yang membelanjakan uang negara, bank-bank pemerintah, lembaga keuangan non-bank termasuk dana pensiun.

Dengan demikian banyak pihak yang terkait dalam pasar modal. Oleh karena itu UUPM harus dapat melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari semua pihak atau semua unsur yang terkait di pasar modal, termasuk lembaga pendukungnya. Hal yang paling penting adalah ketaatan pemerintah sendiri terhadap UUPM.

Dalam rangka menciptakan pasar modal yang benar-benar dapat diandalkan dan mampu bersaing dengan pasar modal negara lain, maka perlu ada beberapa catatan dalam pembahasan RUUPM:

a. Masalah *Law Enforcement*

Adanya undang-undang saja belum cukup untuk menghasilkan dampak positif yang maksimal terhadap pengembangan pasar modal, kalau tidak diikuti oleh *law enforcement*. Oleh karena itu dalam UUPM nantinya, perlu diatur sanksi yang tegas dan berat bagi para pelanggar.

Dalam hal *law enforcement*, kiranya perlu pula dipertegas badan atau pihak mana saja yang berwenang menjatuhkan sanksi dan siapa yang berwenang dan wajib melakukan penyelidikan dan penyidikan terhadap kasus-kasus di pasar modal;

b. Perlunya jaminan perlindungan terhadap investor dan peningkatan transparansi.

Muara dari segala pengaturan di pasar modal adalah perlindungan terhadap investor. Orientasi pengembangan pasar modal hendaknya diarahkan kepada tujuan yang satu ini. Sebagai contoh, saat ini (saat pembahasan RUUPM) pasar modal di Jepang sedang dilanda krisis kepercayaan investor, sehingga pihak regulator di Jepang sedang menyusun RUU yang lebih memberikan perlindungan bagi investor. Salah satu upaya untuk lebih menjamin kepentingan pemodal, yaitu melalui kewajiban terhadap perusahaan untuk meningkatkan transparansinya. Perusahaan yang "*go public*" tidak hanya diwajibkan untuk menyampaikan laporan berkala, tetapi perlu diatur juga agar laporan perusahaan yang *go public* dapat diperoleh masyarakat setiap saat, terutama oleh investor.

c. Perlunya peningkatan profesionalisme para pelaku pasar modal.

Profesionalisme pelaku pasar modal juga merupakan faktor yang sangat penting guna mendukung pengembangan

pasar modal. Di satu sisi para pelaku pasar modal di Indonesia saat ini masih dalam taraf edukasi, karena berkembangnya pasar modal di Indonesia masih relatif baru. Oleh karena itu, program pembinaan yang kontinyu dari pemegang otoritas pasar modal perlu lebih ditingkatkan. Akan tetapi disisi lain penegakan hukum terhadap pelaku pasar modal yang nakal perlu diintensifkan dalam rangka meningkatkan integritas pasar modal Indonesia.

d. Perlu diciptakan sistem perdagangan yang aman, mudah dan efisien;

Kegiatan perdagangan efek membutuhkan suatu sistem yang transparan yang dapat menjamin keamanan para investor;

e. Dibuka kesempatan yang lebih luas bagi pengusaha skala menengah dan kecil untuk memperoleh modal dari pasar modal;

Sering terdapat suara-suara sumbang yang mengatakan bahwa pasar modal hanyalah wahana bagi pengusaha yang kuat. Keadaan ini terjadi oleh karena seakan-akan tidak terdapat kesempatan bagi pengusaha skala menengah dan kecil untuk berpartisipasi dalam kegiatan pasar modal.

Pada tingkat formulasi (UUPM), menurut Zukarnaen Koto¹⁶ merupakan kebijakan inkremental, yaitu suatu model kebijakan yang menekankan pada upaya melanjutkan kebijakan-kebijakan pemerintah di masa lalu dengan sedikit mengadakan

16) Zukarnaen Koto, Op. Cit., hal. 103

perubahan. Perubahan yang dimaksud oleh Zurkanaen Koto adalah perubahan dari UUB dan KMK 1548 kepada UUPM.

Pendapat di atas apabila dikaji dari substansi formulasi kebijakan dalam UUPM memang ada benarnya. Sebaliknya jika ditinjau dari proses penyusunan kebijakan dan peranan pembuat kebijakan itu sendiri sebenarnya ada fenomena lain yang perlu dicermati, yaitu fenomena legislatif sebagai tukang stempel undang-undang.

Dari tinjauan proses penyusunan suatu kebijakan, terutama dalam proses pembuatan suatu undang-undang yang minimal harus memenuhi persyaratan, yaitu:¹⁷

- a. Dapat menyerap aspirasi supra struktural;
- b. Dapat mengartikulasikan aspirasi infra struktural;
- c. Mengikutsertakan pandangan-pandangan kepakaran;
- d. Memperhatikan kecenderungan - kecenderungan internasional yang diakui oleh masyarakat beradab;
- e. Menjaga sinkronisasi baik vertikal maupun horizontal, dan
- f. Dapat menjaga keselarasan, keserasian dan keseimbangan antara pertimbangan penertiban (*ordeningsdenken*) dan pemikiran pengaturan (*regelingsdenken*).

Dengan demikian seharusnya proses *law making*,¹⁸ harus melalui beberapa tahap yaitu:

- a. Harus melalui proses akademis yang menghasilkan "academic draft", yang harus dilakukan secara jujur dan obyektif sesuai dengan hakikat ilmiah. Kesan rekayasa untuk mencari pembenaran (*justification*) harus dihindarkan. "Academic Reasoning" yang muncul dari proses ini harus menggambarkan hakikat keilmuan,

17) Muladi (I), *Op.Cit.*, hal. 46

18) Muladi (II) *Hak Asasi Manusia, Politik Dan Sistem Peradilan Pidana*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1997. hal. 79-86.

- yakni logis, hipotetis dan verifikatif;
- b. Proses teknis administratif, proses ini bertujuan untuk membakukan struktur formal perundang-undangan tersebut, sekaligus menjaga sinkronisasi vertikal dan horizontal;
 - c. Proses sosial-politik yang bersifat *open-ended* (dalam prakteknya akan mengarah kepada *open interpretation*: penulis) terhadap berbagai aspirasi;
 - d. Proses sosialisasi yang sistematis, baik kepada penegak hukum maupun kepada masyarakat. Proses sosialisasi ini juga bisa dilakukan pada tahap proses sosial politik. Dalam hal ini sejauh mungkin dibatasi berbagai kebijakan yang cenderung pragmatis dan tidak demokratis yang sering disebut dengan "*delegated legislations*", yakni kebijakan pemerintah yang bernilai produk legislatif atas dasar pertimbangan praktis pragmatis semata-mata.

Dalam kerangka "*Law making*"¹⁹ atau kebijakan formulasi sebenarnya sangat dibutuhkan adanya "*integrated law making institutions*" yang dapat memadukan aspirasi ekspertis, aspirasi supra struktur, aspirasi infra struktur dan aspirasi yang berasal dari kecenderungan internasional. Berdasarkan tolak ukur yang harus dipenuhi dalam proses penyusunan suatu undang-undang, tahap "*academic draft*" dalam proses penyusunan UUPM tidak dilakukan secara maksimal. Dalam proses pembuatan UUPM lebih dipercayai kepada konsultan hukum dari Amerika Serikat yang merupakan hasil kerjasama antara pemerintah Indonesia dengan pemerintah Amerika Serikat yang bernama "*ELIPS Project*".

Dalam tahap kedua, di mana proses teknis administratif dalam rangka menjaga sinkronisasi pengaturannya juga terlalu kaku. Misalnya pengaturan

19) *Ibid*, hal. 90

tentang kerahasiaan bank yang diatur dalam Pasal 47 UUPM²⁰ dan konsultasi dan atau koordinasi antara BAPEPAM dan BI sehubungan dengan Perbankan yang ikut kegiatan di pasar modal (yang listing di Bursa, Pasal 112 UUPM).²¹

Tentang kewenangan BAPEPAM sebagai lembaga banding bagi pihak yang dikenakan sanksi oleh bursa efek atau LPP serta LKP sebagaimana diatur dalam Pasal 5 huruf i.²² Masih dalam kaitannya dengan tahap yang kedua, di mana dalam Pasal 101 ayat (2) khususnya mengenai penyidikan, dicantumkan kata-kata "berdasarkan KUHP" (UU No. 8 tahun 1981).

Bertitik tolak dari beberapa kenyataan di atas, seyogyanya dalam konsideran "mengingat" harus dicantumkan

20) Pengaturan tentang kerahasiaan bank yang diatur dalam Pasal 47 terutama ditujukan bagi pihak kustodian atau pihak terafiliasi, dengan pengecualian dalam hal pelaksanaan fungsinya masing-masing. Penerobosan kerahasiaan bank harus mendapat izin dari pihak Bank Indonesia yang diajukan oleh Kepala Kepolisian RI, Jaksa Agung RI, Ketua Mahkamah Agung RI atau pejabat yang ditunjuk, dan Direktur Jenderal Pajak kepada BAPEPAM untuk memperoleh persetujuan dengan menyebutkan nama pejabat yang meminta nama atau nomor pemegang rekening sebab-sebab keterangan tersebut diperlukan dan alasan permintaannya.

21) BAPEPAM dan Bank Indonesia wajib mengadakan konsultasi dan atau koordinasi sesuai dengan fungsinya masing-masing dalam mengawasi kegiatan kustodian dan Wali Amanat serta kegiatan lain yang ditetapkan berdasarkan peraturan perundang-undangan yang dilakukan oleh Bank Umum di Pasar Modal.

22) Dalam Jawaban pemerintah Terhadap Pemandangan Umum DPR RI Tentang RUUPM, hal 6-7 disebutkan Di dalam RUU memang tidak dicantumkan dalam batang tubuhnya tentang status dan susunan kelembagaan serta kekuasaan lembaga banding yang dimaksudkan dalam Pasal 5 huruf i, dengan pertimbangan bahwa lembaga banding tersebut merupakan bagian dari tugas-tugas administratif pemerintah yang lazimnya dikenal dengan nama doleansi. Dengan demikian, lembaga banding ini bukan merupakan perangkat sebagaimana halnya lembaga banding di bidang yudikatif, melainkan semata-mata merupakan wahana dan sarana bagi pihak-pihak yang dikenakan sanksi oleh Bursa Efek, LKP, dan LPP sebagai "self regulatory organization" untuk memintakan pertimbangan atas tindakan yang diambil oleh lembaga-lembaga tadi kepada pemohon banding, satu dan lainnya dengan pertimbangan bahwa BAPEPAM adalah lembaga pengawas atas kegiatan pasar modal. Oleh karena itu keputusan yang diambil BAPEPAM atas permohonan banding tidak bersifat final dan dapat dituntut penyelesaian lanjutan melalui Peradilan Tata Usaha Negara.

UU Perbankan, UU PTUN dan KUHP. Penyebutan ketiga undang-undang tersebut selain UUPT sangat perlu mengingat UUPM dalam batang tubuhnya banyak keterkaitan dengan ketiga UU tersebut. Oleh karena itu UUPM dalam formulasinya sudah tidak memenuhi persyaratan sinkronisasi vertikal.

Tahap ketiga, yaitu tahap sosial-politik yang bersifat "open ended" dalam proses penyusunan UUPM juga tidak dilakukan secara maksimal. Hal ini terlihat dalam membahas UUPM disatupaketkan dengan RUU Bea Cukai dan RUU Kepabeanan. RUUPM dipersiapkan oleh Departemen Keuangan melalui BAPEPAM tanpa koordinasi dengan instansi terkait, terutama BI dan Kepolisian. Oleh karena itu, DPR dipaksakan untuk membicarakan atau membahas RUUPM dalam satu paket dengan dua undang-undang lain tanpa melihat sinkronisasi. Kenyataan di atas terlihat dari input (draft awal RUUPM) yang dimasukkan oleh BAPEPAM sebanyak 117 Pasal, outputnya hampir tidak jauh berbeda dengan input, yaitu 116 Pasal. Pengurangan 1 pasal itu pun terjadi dengan penghapusan Pasal 3 RUU yang digabungkan dengan Pasal 3 UUPM. Malah yang sangat disayangkan adalah penghapusan Pasal 107 ayat (2)²³ tentang pembuktian terbalik.

Padahal pembuktian terbalik sangat diperlukan dalam rangka pembuktian tentang telah terjadinya tindak pidana

23) Dalam RUU sebenarnya Pasal 107 ada dua ayat, dimana ayat (2) mengatur tentang beban pembuktian terbalik. Setelah melalui proses pembahasan pengaturan pembuktian terbalik tersebut menjadi hilang dan Pasal 107 tidak ada ayat (1) dan ayat (2).

dibidang pasar modal. Sebagaimana diketahui tindak pidana di pasar modal erat sekali kaitannya dengan tindak pidana korupsi dan kejahatan di bidang perbankan, terutama *money laundering* dan *window dressing*. Dalam hal ini pembuat kebijakan (legislatif/DPR) telah mengabaikan satu aspek penting dari proses penyusunan kebijakan, yaitu pemikiran yang antisipatif. Pemikiran antisipatif di sini dimaksudkan adalah suatu kemungkinan tentang kesulitan-kesulitan yang akan dihadapi dalam aplikasi suatu kebijakan.

Dalam tahap ini ada dua hal yang sangat jelas bisa kita jadikan catatan. Pertama, munculnya arogansi sektoral dalam mengajukan berbagai RUU tanpa melakukan langkah-langkah koordinasi dengan organisasi terkait. Kedua, fenomena legislatif yang berfungsi sebagai lembaga pemberi legitimasi atau keinginan atau kehendak eksekutif. Dalam hal ini DPR tidak banyak pilihan karena mereka merasa sebagai tugas yang harus diselesaikan dan tidak punya tempat *reasoning sharing* dengan pihak yang punya kapasitas untuk itu (pakar). Di samping itu dengan kemampuan dan keterbatasan waktu DPR dipaksa membicarakan tiga RUU (dalam satu paket) dalam waktu yang sama. Jadi hasil (*output*) yang ada dianggap sudah maksimal dengan melihat banyaknya (kuantitas) jumlah UU yang dihasilkan oleh DPR dan bukan melihat dari substansi (kualitas) dari output yang dihasilkan.

Tahap keempat dari suatu penyusunan undang-undang

adalah tahap sosialisasi. Pada tahap ini juga terhadap UUPM tidak dilakukan secara maksimal dan sistematis. Seyogyanya suatu RUU harus dilakukan suatu sosialisasi baik ke dalam (infra struktur) maupun keluar (supra struktur). Sosialisasi infra struktur maksudnya sosialisasi kepada jajaran aparat penegak hukum yang akan melaksanakan UUPM nantinya, diantaranya kepada penyidik, penuntut umum dan hakim serta yang paling penting adalah kepada anggota DPR itu sendiri. Sosialisasi supra struktur merupakan sosialisasi pada masyarakat luas baik yang terlibat langsung pada pasar modal maupun yang tidak terlibat langsung. Selanjutnya sosialisasi harus dilakukan baik sebelum RUU dibahas maupun setelah RUU menjadi UU. Dalam persolan UUPM, sosialisasi hanya dilakukan setelah menjadi UU, sedangkan sebelum menjadi UU sama sekali tidak dilakukan.²⁴

24) Sebenarnya apabila kita periksa dokumen proses penyusunan RUUPM memang memenuhi syarat pembuatan suatu UU, akan tetapi semua itu hanya formalitas belaka yang terjadi selama proses pembuatan UU selama pemerintahan ORBA, hal tersebut disebabkan beberapa faktor, antara lain asal suatu RUU dan biaya yang sanggup disediakan oleh instansi yang memasukkan RUU tersebut kepada DPR. Adapun sejarah singkat proses pembuatan RUUP menjadi UUPM adalah sebagai berikut: Berdasarkan Surat Keputusan Menteri Keuangan Nomor 259/KMK.010/1992 tanggal 26 Februari 1992, dibentuk suatu Tim Penyusunan RUU tentang Pasar Modal yang terdiri dari Instansi terkait, yaitu Badan Koordinasi Penanaman Modal (BKPM), DEPKEN, BPHN, Kejaksaan Agung, Sekretariat Kabinet, Departemen Keuangan Pusat, Direktur Jenderal Pajak, dan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM). Dari Instansi yang ikut serta sudah terlihat tidak lengkap dan yang sangat penting ditinggalkan, seperti Bank Indonesia dan Kepolisian RI. Selanjutnya melalui SK MENKEU Nomor S-92/KMK.01/1995 tanggal 27 Februari 1995 sesudah persetujuan Presiden RUU tersebut diserahkan ke DPR untuk dibahas secara formal antara pemerintah dengan semua fraksi DPR. Tanggal 21 Juni sampai dengan tanggal 4 Juli 1995, fraksi-fraksi DPR menyusun Daftar Inventarisasi masalah (DIM) yang kemudian diserahkan kepada Panitia Khusus (PANSUS). Tanggal 21 Agustus sampai dengan 1 September 1995, pembahasan oleh PANSUS. Tanggal 25-29 September fraksi-fraksi DPR melakukan pembicaraan tingkat IV, setelah RUU tersebut selesai di bahas. Tanggal 2 Oktober 1995 DPR RI memberikan persetujuan terhadap RUU Pasar Modal untuk diberlakukan pada tanggal 1 Januari 1996. Tanggal 10 November 1995 RUU tersebut ditetapkan menjadi Undang-Undang

3.1 Perumusan Tindak Pidana Pasar Modal

3.1.1 Jenis Tindak Pidana

Kualifikasi tindak pidana di pasar modal yang dirumuskan dalam UUPM ada dua, yaitu kejahatan dan pelanggaran. Pengelompokan jenis tindak pidana yang diatur dalam Bab XV tentang "Ketentuan Pidana" (Pasal 103-110) dapat bagi sebagai berikut :

- a. Tindak pidana yang berupa **kejahatan**, diatur dalam Pasal 103 ayat (1), Pasal 104, Pasal 106 dan Pasal 107;
- b. Tindak pidana yang berupa "**pelanggaran**", diatur dalam Pasal 103 ayat (2), Pasal 105 dan Pasal 109.

3.1.2 Bentuk perbuatan yang dilarang

Bentuk perbuatan yang dilarang dalam UUPM dapat dikelompokkan dalam empat bentuk, yaitu :

a. Perizinan

Perumusan tindak pidana di bidang pasar modal tentang perizinan apabila dilihat dari pengelompokan perbuatan dan pihak yang melakukan, maka perizinan mendapat porsi yang lebih dibandingkan dengan perbuatan yang lain. Hal ini dianggap wajar sehubungan dengan hukum pasar modal merupakan hukum administrasi yang mencantumkan sanksi pidana. Sebenarnya perumusan tindak pidana dalam Pasal 103 merupakan suatu kebijakan yang mengangkat hukum administrasi (sanksi administrasi) ke dalam hukum pidana (sanksi pidana).

Pengangkatan sanksi administrasi menjadi sanksi pidana dalam UUPM bertujuan untuk melindungi kepentingan masyarakat pemodal dari setiap tindak pidana yang disebutkan dalam Pasal 103. Kebijakan yang demikian merupakan kebijakan antisipatif bagi kalangan profesional yang berhubungan dengan masyarakat dalam melakukan kegiatan di pasar modal.

Pasal 103

Ayat (1) Setiap pihak yang melakukan kegiatan di Pasar Modal tanpa izin, persetujuan, atau pendaftaran sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, Pasal 13, Pasal 18, Pasal 30, Pasal 34, Pasal 43, Pasal 48, Pasal 50, dan Pasal 64 diancam dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan denda paling banyak Rp5.000.000.000,00 (lima miliar rupiah).

Ayat (2) Setiap pihak yang melakukan kegiatan tanpa memperoleh izin sebagaimana dimaksud dalam Pasal 32 diancam dengan pidana kurungan paling lama 1 (satu) tahun dan denda paling banyak Rp1.000.000.000,00 (satu miliar rupiah).

Pasal 103 ayat (1) UUPM merumuskan bahwa diancam dengan pidana penjara paling lama 5 (lima) tahun dan denda paling banyak 5 (lima) milyar rupiah apabila setiap pihak tanpa izin, tanpa persetujuan atau tanpa mendaftarkan pendirian Bursa Efek, Lembaga Kliring, Lembaga Penjamin, Lembaga penyimpanan dan Penyelesaian, Perusahaan Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasehat Investasi, Kustodian, Biro Administrasi Efek, Wali Amanat dan Profesi Penunjang Pasar Modal seperti Akuntan, Konsultan Hukum Penilai, Notaris dan profesi lainnya. Dalam prakteknya belum pernah terjadi bentuk tindak pidana yang menyangkut perizinan di pasar modal Indonesia.

b. Penipuan

Tindak pidana penipuan di pasar modal di atur dalam Pasal 90, yaitu :

Dalam kegiatan perdagangan efek, setiap pihak dilarang secara langsung atau tidak langsung :

- a) menipu atau mengelabui pihak lain dengan menggunakan sarana dan atau cara apapun;
- b) turut serta menipu atau mengelabui pihak lain; dan
- c) membuat pernyataan tidak benar mengenai fakta yang material atau tidak mengungkapkan fakta yang material agar pernyataan yang dibuat tidak menyesatkan mengenai keadaan yang terjadi pada saat pernyataan dibuat dengan maksud untuk menguntungkan atau menghindarkan kerugian untuk diri sendiri atau pihak lain atau dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli atau menjual efek.

Yang dimaksud dengan "kegiatan perdagangan efek" dalam Penjelasan Pasal 90 adalah kegiatan yang meliputi kegiatan penawaran, pembelian, dan atau penjualan efek yang terjadi dalam rangka penawaran umum, atau terjadi di Bursa Efek, maupun kegiatan penawaran, pembelian dan atau penjualan efek di luar Bursa Efek atas Efek Emiten atau perusahaan publik.

Sebenarnya penipuan yang dimaksud dalam huruf a dan huruf b Pasal 90 di atas "dapat dianggap sama" dengan perumusan penipuan dalam tindak pidana umum seperti yang telah dirumuskan dalam Pasal 378, Pasal 390, Pasal 391 dan Pasal 392 KUHP. Namun demikian pengertian penipuan dalam bidang pasar modal memiliki potensi akan menimbulkan kekacauan dalam bidang perekonomian secara luas serta dapat mengakibatkan hilangnya kepercayaan masyarakat terhadap perekonomian nasional. Berdasarkan latar belakang pemikiran tersebut, maka UUPM merumuskan kembali secara khusus mengenai penipuan di pasar modal. Kekhususannya dapat kita lihat dalam merumuskan sanksi pidana maksimal 10 (sepuluh)

tahun penjara dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,00 (lima belas miliar rupiah) (vide Pasal 104).

Penipuan di pasar modal dapat meliputi penipuan yang dilakukan melalui prospektus atau dalam kegiatan perdagangan efek di bursa. Selain itu penipuan juga dapat dilakukan baik atas efek yang tercatat (*listed*) di bursa maupun efek yang diperdagangkan di luar bursa (*over the counter*). Ketentuan terakhir ini tentunya dimaksudkan untuk mengantisipasi perkembangan di masa depan, di mana ada kemungkinan diperdagangkan di luar bursa (seperti "*pink sheets*" di Amerika Serikat).

Pasal 90, huruf c yang mengatur tentang membuat pernyataan tidak benar atau tidak mengungkapkan fakta material, pertama dimasukkan untuk mengantisipasi isu-isu yang tidak benar (*rumors*)²⁵ yang memang banyak terjadi di bursa. Kedua, dalam rangka menjamin bahwa setiap informasi dan fakta material yang disampaikan memang benar dan tidak menyesatkan. Kedua hal tersebut dapat diterjemahkan juga merupakan kewajiban kepada emiten maupun kepada investor

25) Rumor adalah *price sensitive information*. Rumor pun harus di atur dengan baik, karena rumor yang tidak di atur akan merecuni pasar modal. Produksi rumor hanya bisa diminimalisir melalui dua cara :

1. Transparansi, ketika transparansi menjadi barang langka rumor akan menyerbu pasar sebagai substitusi;
2. Perlunya pengaturan tentang Rumor, contoh pengaturan rumor di Amerika Serikat dalam *American Stock Exchanges* : pertama catat sumbernya, kedua jangan sebar, dan ketiga verifikasi kebenarannya terlebih dahulu.

Memang harus disadari bahwa terdapat berbagai informasi yang *price sensitive* yang sama sekali berada di luar kontrol otoritas pasar modal, seperti skandal seks Clinton, pembunuhan presiden di AS, kondisi kesehatan presiden dan masalah politik lainnya. Lihat Hasan Zein Mahaud, Seluk Beluk Informasi Pasar dan Manipulasi Pasar, serta Batasan Tentang Insider Trading di Pasar Modal Indonesia, Makalah yang disampaikan dalam Seminar Sehari dengan Tema "Insider Trading dan Implikasinya bagi Perkembangan Pasar Modal Indonesia", Lembaga Management Fakultas Ekonomi Universitas Indonesia dan Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, Jakarta, 1 Oktober 1998, hal. 2.

untuk memutuskan membeli, menjual atau tetap menahan efek, karena keputusan untuk investasi ini memang selalu dilakukan berdasarkan informasi-informasi yang menyangkut efek tersebut. Kemungkinan penipuan pertama sekali terjadi pada saat penawaran umum melalui prospektus, baik tentang laporan keuangan, laporan juru taksir (penilai) atau isi lain dari prospektus.²⁶

Sehubungan dengan penipuan dalam bidang pasar modal selalu berkaitan dengan informasi tentang fakta material, maka Pasal 90 diperkuat lagi dengan Pasal 93. Upaya memperluas maksud Pasal 90 dengan Pasal 93 dalam rangka menjamin bahwa informasi yang disampaikan sebagai wujud "*continuous disclosure*" dapat dipastikan kebenarannya. Perluasan cakupan arti penipuan dalam Pasal 93 adalah :

Setiap pihak dilarang, dengan cara apapun, membuat pernyataan atau memberikan keterangan yang secara material tidak benar atau menyesatkan sehingga mempengaruhi harga efek di Bursa Efek apabila pada saat pernyataan dibuat atau keterangan diberikan :

- a) pihak yang bersangkutan mengetahui atau sepatutnya mengetahui bahwa pernyataan atau keterangan tersebut secara material tidak benar atau menyesatkan; atau
- b) pihak yang bersangkutan tidak cukup berhati-hati dalam menentukan kebenaran material dari pernyataan atau keterangan tersebut.

Perumusan Pasal 93 sama sekali tidak mempermasalahkan unsur kesengajaan di dalamnya. Memberikan pernyataan atau keterangan secara tidak hati-hati pun sudah masuk

26) Lihat juga Hamud M. Balfas, Tindak Pidana Pasar Modal dan Pengawasan Perdagangan di Bursa, dalam *Hukua dan Pembangunan*, edisi Reformasi, No. 1-3, Tahun XXVIII, Januari-Juni 1998, hal. 53.

dalam ruang lingkup Pasal 93. Unsur pokok dalam Pasal 93 adalah pernyataan atau keterangan yang diberikan mengandung fakta material yang tidak benar. Maksud Pasal 93 adalah menjamin adanya pemerataan informasi kepada investor baik dari pihak emiten maupun akibat perubahan kebijakan ekonomi tertentu. Informasi yang dimaksud baik secara langsung maupun secara tidak langsung akan mempengaruhi harga efek. Tujuan yang lebih luas dengan perluasan cakupan Pasal 93 untuk melindungi kepentingan investor dan melindungi stabilitas pasar modal Indonesia serta melindungi kepentingan ekonomi nasional. Penipuan di pasar modal sangat sulit membedakan dengan tindak pidana lain, yaitu manipulasi pasar dan *insider trading*.

c. Manipulasi Pasar

Manipulasi pasar (*market manipulation*) merupakan modus kejahatan yang mempergunakan teknik dan mekanisme pasar sebagai alat untuk menciptakan pembentukan harga.²⁷ Manipulasi pasar tidak terjadi di pasar perdana, Manipulasi dapat berbentuk manipulasi terhadap perdagangan efek maupun manipulasi terhadap harga. Manipulasi pasar merupakan tindakan dari anggota bursa baik secara sendiri-sendiri maupun secara bersama yang dapat memberikan gambaran seakan-akan ada transaksi atau harga yang terjadi sesuai

27) Lihat Johar Arifin dan Muhammad Fakhruddin, Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Elex Media Komputindo-Grasamedia, Jakarta, 1999, hal. 223.

dengan kekuatan pasar. Dalam UUPM Manipulasi Pasar diatur dalam Pasal 91 dan Pasal 92, yaitu :

Pasal 91

Setiap pihak dilarang melakukan tindakan, baik langsung maupun tidak langsung, dengan tujuan untuk menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek.

Pasal 92

Setiap pihak, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain, dilarang melakukan 2 (dua) transaksi Efek atau lebih, baik langsung maupun tidak langsung, sehingga menyebabkan harga Efek di Bursa Efek tetap, naik, atau turun dengan tujuan mempengaruhi pihak lain untuk membeli, menjual, atau menahan Efek.

Untuk lebih jelasnya kita lihat juga Penjelasan Pasal 91 dan Pasal 92, yaitu

Penjelasan Pasal 91

Masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli Efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam Efek. Sehubungan dengan itu, ketentuan ini melarang adanya tindakan yang dapat menciptakan gambaran semu mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek, antara lain :

- a. melakukan transaksi Efek yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan ; atau
- b. melakukan penawaran jual atau penawaran beli Efek pada harga tertentu, dimana pihak tersebut juga telah bersekongkol dengan pihak lain yang melakukan penawaran beli atau penawaran jual Efek yang sama pada harga yang kurang lebih sama.

Penjelasan Pasal 92

Ketentuan ini melarang dilakukannya serangkaian transaksi Efek oleh satu pihak atau beberapa pihak yang bersekongkol sehingga menciptakan harga Efek yang semu di Bursa Efek karena tidak didasarkan pada kekuatan permintaan jual atau beli Efek yang sebenarnya dengan maksud menguntungkan diri sendiri atau pihak lain.

Gambaran semu dan menyesatkan dalam transaksi efek dapat dilakukan oleh anggota bursa dengan cara melakukan

transaksi efek tanpa mengakibatkan terjadinya perubahan kepemilikan atas efek tersebut (*wash sales*) atau melakukan penawaran (jual atau beli) efek pada harga tertentu, dimana pembeli atau penjual ini juga telah bersekongkol dengan lawan (jual atau belinya) tersebut untuk melakukan penawaran jual atau penawaran beli pada harga yang kurang lebih sama. Transaksi semu ini dilakukan tanpa ada barang sama sekali. Penjual dalam kasus ini tidak akan menerima uang dari pihak lain dalam rangka transaksi dan oleh karena itu pembeli juga tidak akan menerima saham. Dengan demikian transaksi ini dimaksudkan hanya untuk menciptakan "a misleading appearance of active trading".²⁸

Manipulasi harga dan manipulasi pasar merupakan suatu tindakan yang dilarang sebagaimana dijelaskan dalam penjelasan Pasal 91, dimana masyarakat pemodal sangat memerlukan informasi mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar, atau harga Efek di Bursa Efek yang tercermin dari kekuatan penawaran jual dan penawaran beli efek sebagai dasar untuk mengambil keputusan investasi dalam efek. Dengan kata lain investor ingin apa yang terjadi di

28) Hamud. M. Balfas, *Op. Cit.*, hal. 55. Cetak tebal merupakan kutipan dari Thomas Lee Hazen, *The Law Securities Regulation*, West Publishing Co, St. Paul, Minnesota, 1990, hal. 612. Dalam catatan kaki Hamud. M. Balfas, juga dijelaskan perbedaan antara transaksi semu dengan "short sales", yaitu "The sale of a security that is not owned at the time of the trade, necessitating its purchase some time in the future to 'cover' the sale. A short sale is made with the expectation that the stock value will decline, so that the sale will be eventually covered at a price lower than the original sale, thus realizing a profit. Before the sale is covered, the broker/dealer borrows stock (for which collateral is put up) to deliver on the settlement date". Istilah ini dikutip dari "The Securities Industry Glossary", Second edition, New York Institute of Finance, New York, 1980, hal. 216.

Pasal 95

Orang dalam dari emiten atau perusahaan publik yang mempunyai informasi orang dalam dilarang melakukan pembelian atau penjualan atas efek :

- a. Emiten atau perusahaan publik dimaksud; atau
- b. Perusahaan lain yang melakukan transaksi dengan Emiten atau Perusahaan publik yang bersangkutan.

Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang:

- a) Mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek yang dimaksud; atau
- b) memberi informasi orang dalam kepada pihak manapun yang patut diduga dapat menggunakan informasi dimaksud untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Pasal 97

- (1) Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dari orang dalam secara melawan hukum dan kemudian memperolehnya dikenakan larangan yang sama dengan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96;
- (2) Setiap pihak yang berusaha untuk memperoleh informasi orang dalam dan kemudian memperolehnya tanpa melawan hukum tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96, sepanjang informasi disediakan oleh Emiten atau Perusahaan Publik tanpa pembatasan.

Pasal 98

Perusahaan Efek yang memiliki informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik) dilarang melakukan transaksi Efek Emiten atau Perusahaan Publik tersebut, kecuali apabila :

- a. transaksi tersebut dilakukan bukan atas tanggungannya sendiri, tetapi atas perintah nasabahnya; dan
- b. Perusahaan Efek tersebut tidak memberikan rekomendasi kepada nasabahnya mengenai Efek yang bersangkutan.

Pasal 99

BAPEPAM dapat menetapkan transaksi Efek yang tidak termasuk transaksi Efek yang dilarang sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Untuk dapat mengetahui secara jelas maksud perumusan Pasal 95-98 UUMPM lebih baik melihat secara keseluruhan Penjelasan Pasal tersebut. Dengan melihat Penjelasan Pasal

maka dapat diurut konstruksi hukum dari tindakan *Insider trading* dan unsur-unsur yang harus dipenuhi untuk selanjutnya baru dapat dikatakan telah terjadi *Insider trading*. Adapun penjelasan Pasal yang dimaksud adalah sebagai berikut :

Penjelasan Pasal 95

Yang dimaksud dengan "orang dalam" dalam Pasal ini adalah :

- a. komisaris, direktur, atau pegawai Emiten atau Perusahaan Publik;
- b. pemegang saham utama Emiten atau Perusahaan Publik;
- c. orang perseorangan yang karena kedudukan atau profesinya atau karena hubungan usahanya dengan Emiten atau Perusahaan Publik memungkinkan orang tersebut memperoleh informasi orang dalam; atau
- d. pihak yang dalam waktu 6 (enam) bulan terakhir tidak lagi menjadi pihak sebagaimana dimaksud dalam huruf a, huruf b, atau huruf c di atas.

Yang dimaksud dengan "kedudukan" dalam penjelasan huruf c ini adalah jabatan pada lembaga, institusi, atau badan pemerintah.

Yang dimaksud dengan "hubungan usaha" dalam penjelasan huruf c ini adalah hubungan kerja atau kemitraan dalam kegiatan usaha, antara lain hubungan nasabah, pemasok, kontraktor, pelanggan, dan kreditur.

Yang dimaksud dengan "informasi orang dalam" dalam penjelasan huruf c adalah informasi material yang dimiliki oleh orang dalam yang belum tersedia untuk umum.

Huruf a

Larangan bagi orang dalam untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan didasarkan atas pertimbangan bahwa kedudukan orang dalam seharusnya mendahulukan kepentingan Emiten, Perusahaan Publik, atau pemegang saham secara keseluruhan termasuk didalamnya untuk tidak menggunakan informasi orang dalam untuk kepentingan diri sendiri atau pihak lain.

Huruf b

Di samping larangan tersebut dalam huruf a, orang dalam dari suatu Emiten atau Perusahaan publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain

juga dikenakan larangan untuk melakukan transaksi atas Efek dari perusahaan lain tersebut, meskipun yang bersangkutan bukan orang dalam dari perusahaan lain tersebut. Hal ini karena informasi mengenai perusahaan lain tersebut lazimnya diperoleh karena kedudukannya pada Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan transaksi dengan perusahaan lain tersebut.

Yang dimaksud dengan "transaksi" dalam huruf ini adalah semua bentuk transaksi yang terjadi antara Emiten atau Perusahaan Publik dan perusahaan lain, termasuk transaksi atas Efek perusahaan lain tersebut yang dilakukan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan.

Penjelasan Pasal 96

Orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek dari Emiten atau Perusahaan Publik yang bersangkutan, walaupun orang dalam dimaksud tidak memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain, karena hal ini dapat mendorong pihak lain untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek berdasarkan informasi orang dalam.

Selain itu, orang dalam dilarang memberikan informasi orang dalam kepada pihak lain yang diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan Efek. Dengan demikian, orang dalam mempunyai kewajiban untuk berhati-hati dalam menyebarkan informasi agar informasi tersebut tidak disalahgunakan oleh pihak yang menerima informasi tersebut untuk melakukan pembelian atau penjualan atas Efek.

Berdasarkan Pasal 95 dan Pasal 96 beserta Penjelasannya, maka konstruksi hukum terhadap kedua pasal tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Ruang Lingkup; Komisaris, Direktur, Pegawai Emiten, Pemegang saham utama, Profesi Penunjang Pasar Modal, Pihak yang termasuk dalam jangka waktu 6 (enam) bulan. Untuk pihak yang terakhir di sebut sebagai contoh dikemukakan bahwa "Tuan A berhenti sebagai Direktur pada tanggal 1 Januari. Namun demikian Tuan A masih dianggap sebagai orang dalam sampai dengan tanggal 30 Juni pada

tahun yang bersangkutan.

- b. Informasi, informasi material³³ yang berasal dari perusahaan pihak yang termasuk dalam ruang lingkup di atas atau perusahaan lain yang akan atau sedang melakukan transaksi dengan perseroan dari pihak yang termasuk di dalam ruang lingkup;
- c. Pemberian Informasi, pihak dalam ruang lingkup menjadi pihak yang melanggar ketentuan *insider trading* bila ada upaya atau melakukan tindakan mempengaruhi orang lain atau memberikan informasi tersebut dengan cara atau mekanisme apapun, langsung atau tidak langsung sepanjang terbukti adanya niat pihak memberikan informasi dan terbukti bahwa orang yang diberikan informasi telah menggunakan informasi tersebut dalam transaksi Efek Emiten;
- d. Penggunaan Informasi, terbukti telah dipergunakan untuk transaksi Efek.

33) Berdasarkan Pasal 1 angka 7 UUPM, yang dimaksud dengan Informasi atau Fakta Material adalah informasi atau fakta penting dan relevan mengenai peristiwa, kejadian, atau fakta yang dapat mempengaruhi harga Efek pada Bursa Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut. Selanjutnya berdasarkan Penjelasan Pasal 1 angka 7, sebagai contoh, Informasi atau Fakta Material, adalah antara lain informasi mengenai :

- a. penggabungan usaha (*merger*), pengambilalihan (*acquisition*), peleburan usaha (*consolidation*) atau pembentukan usaha patungan (*joint venture*);
- b. pemecahan saham (*stock split*) atau pembagian dividen saham (*stock dividend*);
- c. pendapatan dan dividen yang luar biasa sifatnya;
- d. perolehan atau kehilangan kontrak penting;
- e. produk atau penemuan baru yang berarti;
- f. perubahan tahun buku perusahaan; dan
- g. perubahan dalam pengendalian atau perubahan penting dalam manajemen; sepanjang informasi tersebut dapat mempengaruhi harga Efek dan atau keputusan pemodal, calon pemodal, atau pihak lain yang berkepentingan atas informasi atau fakta tersebut.

Penjelasan Pasal 97

Ayat (1) Setiap pihak yang dengan sengaja berusaha secara melawan hukum untuk memperoleh dan pada akhirnya memperoleh informasi orang dalam mengenai Emiten atau Perusahaan Publik, juga dikenakan larangan yang sama seperti yang berlaku bagi orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96. Artinya, mereka dilarang untuk melakukan transaksi atas Efek yang bersangkutan, serta dilarang mempengaruhi pihak lain untuk melakukan pembelian dan atau penjualan atas Efek tersebut atau memberikan informasi orang dalam tersebut kepada pihak lain yang patut diduga akan menggunakan informasi tersebut untuk melakukan pembelian dan penjualan Efek.

sebagai contoh perbuatan melawan hukum, antara lain :

- a. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara mencuri;
- b. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara membujuk orang dalam; dan
- c. berusaha memperoleh informasi orang dalam dengan cara kekerasan atau ancaman.

Ayat (2) Sebagai contoh, apabila seseorang bukan orang dalam meminta informasi dari Emiten atau Perusahaan Publik dan kemudian memperolehnya dengan mudah tanpa pembatasan, orang tersebut tidak dikenakan larangan yang berlaku bagi orang dalam.

Namun, apabila pemberian informasi orang dalam disertai dengan persyaratan untuk merahasiakannya atau persyaratan lain yang bersifat pembatasan, terhadap pihak yang memperoleh informasi orang dalam, berlaku larangan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Berdasarkan isi Pasal 97 dan Penjelasanannya, maka konstruksi hukumnya adalah sebagai berikut :

- a. Ruang Lingkup, pihak yang bertujuan atau berprofesi untuk mendapatkan informasi tentang Emiten atau Perusahaan Publik, seperti halnya analis saham atau wartawan;
- b. Informasi, informasi material orang dalam yang belum menjadi informasi publik;
- c. Cara Informasi Didapatkan, harus terbukti didapatkan dengan cara melawan hukum, yaitu informasi didapat, dibaca, dicuri atau yang bersifat suatu perbuatan yang dilakukan tidak sesuai dengan ketentuan *flow of information* yang dianggap sah;
- d. Penggunaan Informasi, terbukti informasi tersebut digunakan dalam transaksi efek;

- e. Unsur Penghapus, bila pihak yang diduga melakukan pelanggaran dapat membuktikan bahwa informasi yang didapatnya adalah informasi orang dalam yang tata cara, prosedur, bahan-bahan, sumber-sumber informasi, verifikasi informasi, penyebaran informasi telah sesuai dengan prinsip-prinsip yang diperuntukkan atau berlaku bagi informasi yang bebas untuk diterima, dipergunakan, informasi publik, diakses oleh pihak lainnya.

Penjelasan Pasal 98

Ketentuan Pasal ini memberi kemungkinan Perusahaan Efek untuk melakukan transaksi Efek semata-mata untuk kepentingan nasabahnya karena salah satu kegiatan Perusahaan Efek adalah sebagai Perantara Pedagang Efek yang wajib melayani nasabahnya dengan sebaik-baiknya. Dalam melaksanakan transaksi Efek dimaksud, Perusahaan Efek tidak memberikan rekomendasi apapun kepada nasabahnya tersebut. Apabila larangan dalam Pasal ini dilanggar, Perusahaan Efek melanggar ketentuan orang dalam sebagaimana dimaksud dalam Pasal 95 dan Pasal 96.

Sedangkan konstruksi hukum berdasarkan Pasal 98 dan Penjelasannya adalah sebagai berikut :

- a. Ruang Lingkup, Komisaris, Direksi, Wakil Perantara Pedagang Efek (WPPE), Wakil Penjamin Emisi Efek (WPEE), Wakil Manajer Investasi (WMI), Sales, Dealer, JATS Trader atau Pegawai Perusahaan yang bertanggungjawab menerima perintah nasabah;
- b. Informasi, informasi material yang belum menjadi informasi publik, untuk Emiten atau Perusahaan Publik yang terbukti telah diperdagangkan oleh pihak yang termasuk didalam ruang lingkup;
- c. Status Perintah Transaksi Efek, unsur pelanggaran terpenuhi bila status perintah berasal dari pihak dalam ruang lingkup, nasabah yang mendapatkan informasi dari perusahaan efek dimana terdapatnya rekomendasi untuk melakukan jual, tahan atau beli;

- d. Nasabah, katagori nasabah yang tidak atau bukan termasuk ke dalam ruang lingkup orang dalam;
- e. Penggunaan Informasi, informasi telah dipergunakan dalam sebuah transaksi efek oleh nasabah.

Perbuatan-perbuatan yang dilarang dilakukan di pasar modal termasuk *insider trading* pada hakekatnya bertujuan menerapkan prinsip keterbukaan informasi (*full disclosure*). Latar belakang perlunya keterbukaan informasi di pasar modal adalah :³⁴

- a. Investor adalah pemegang saham, oleh karenanya ia berhak mengetahui segala informasi menyangkut perusahaan sejauh informasi itu dapat mempengaruhi keputusan investasi;
- b. Investasi di pasar modal mengandung risiko, oleh karenanya investor perlu tahu persis tentang profil risiko tersebut dan juga tentang besarnya potensi *return on investment*;
- c. Keterbukaan/transparansi informasi sangat unggul untuk menghindari berbagai penyelewengan, karena dengannya akan diperoleh transparansi yang dapat mencegah penyelewengan, kecurangan dan penipuan.

Full disclosure wajib disampaikan secara regular maupun insidental selama perusahaan masih menjadi *public company*. Pada hakikatnya ada tiga tahap keterbukaan informasi yang harus dilakukan oleh emiten, yaitu :

- a. *Primary Market Level* (pasar perdana), informasi pada saat perusahaan melakukan penawaran umum, wujudnya di

34) Sofyan A. Djalil, Pelaksanaan Prinsip "Keterbukaan" Oleh Perusahaan Dalam Penawaran Umum dan Pertanggungjawabannya Secara Hukum, Makalah yang disampaikan pada Seminar Sehari Tentang Pasar Modal "Efektifitas UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Dalam Transaksi Saham", Senat Mahasiswa Fakultas Hukum Universitas Parahiyangan, Bandung, 1998, hal. 4.

sebut prospektus;³⁵

- b. *Secondary Market Level* (pasar sekunder), informasi reguler berupa laporan triwulan dan tahunan, wujudnya berupa laporan reguler/berkala; dan
- c. *Timely Disclosure*, informasi tentang kejadian penting yang terjadi sewaktu-waktu, wujudnya berupa laporan yang waktunya tertentu (laporan seketika).

Insider trading apabila dilihat dari kepentingan pasar dan pentingnya perbuatan tersebut untuk dikriminalisasikan berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu. Pertimbangan tersebut antara lain :³⁶

-
- 35) Secara rinci prospektus lengkapnya berisi
 - I. Penawaran Umum (deskripsi singkat tentang perusahaan)
 - II. Tujuan Penawaran Umum
 - III. Penggunaan dana hasil Penawaran Umum
 - IV. Pernyataan Hutang
 - V. Analisis dan Pembahasan oleh manajemen
 - VI. Risiko Usaha
 - VII. Kejadian Penting setelah Laporan Keuangan
 - VIII. Keterangan tentang perusahaan
 - IX. Kegiatan dan Prospek Perusahaan (analisis SWOT)
 - X. Ikhtisar data keuangan penting
 - XI. Modal sendiri
 - XII. Perpajakan
 - XIII. Penjaminan emisi efek
 - XIV. Lembaga dan profesi penunjang yang terlibat
 - XV. Pendapat dari segi hukum
 - XVI. Laporan Akuntan dan Laporan keuangan perusahaan
 - XVII. Laporan penilai (jika ada)
 - XVIII. Anggaran dasar perusahaan
 - XIX. Persyaratan pemesanan efek
 - XX. Penyebarluasan prospektus dan formulir.

36) Lihat Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1996, hal. 168-169.

- a) *Insider trading* berbahaya bagi mekanisme pasar yang adil (*fair*) dan efisien.
- b) *Insider trading* juga berdampak negatif bagi emiten. Dengan adanya *insider trading*, pihak investor akan hilang kepercayaannya terhadap emiten itu sendiri.
- c) Adanya kerugian materil bagi investor.
- d) Kerahasiaan itu miliknya perusahaan (ada kaitannya dengan teori *business property*). Informasi rahasia itu miliknya perusahaan sesuai dengan asas pengakuan hak milik intelektual. Karena itu, tidaklah pada tempatnya milik perusahaan tersebut dimanfaatkan oleh pihak lain selain perusahaan itu sendiri.

Alasan lain perlunya dilarang perbuatan-perbuatan yang telah dikriminalisasikan oleh UUPM, terutama berhubungan erat antara kegiatan pasar modal dengan kejahatan di bidang perbankan. Pasar modal dapat dipergunakan sebagai sarana untuk *Money Laundering* dengan dua cara, yaitu ³⁷ Pertama, surat berharga diperjualbelikan oleh pelaku melalui perusahaan perantara, dan Kedua, hasil kejahatan diinvestasikan dalam perusahaan swasta, dan kemudian perusahaan tersebut *go public* dengan menjual saham-sahamnya.

Dari kedua cara tersebut, cara pertama lebih populer bagi para pelaku pemutih uang. Jual beli di pasar modal memberi peluang untuk mengkonversikan dana yang tidak sah menjadi aset yang sangat likuid, dengan tetap menjaga kerahasiaan identitas pelaku, misalnya dengan mempergunakan rekening orang tertentu. *Money Laundering* yang melewati batas negara telah memanfaatkan globalisasi

37) Heru Soeprapto, Peranan Sistem Keuangan Dalam Pemberantasan Money Laundering, dalam Majalah Hukum Nasional, Badan Pembinaan Hukum Nasional-Departemen Kehakiman, No. 1 Tahun 1998, hal. 104.

pasar modal, dan adanya negara surga pajak (*tax havens*) seperti Indonesia, dapat mempersulit pencarian bukti-bukti tertulis. Selain hasil yang diperoleh dari penjualan obat terlarang, keuntungan yang tidak sah yang diperoleh di pasar modal, melalui *insider trading* atau manipulasi pasar, juga diputihkan melalui pasar modal. Proses *money laundering* juga mempergunakan mekanisme perdagangan dan investasi yang sama dengan pola yang dipergunakan sebelumnya.

3.1.3 Pertanggungjawaban pidana

Aspek lain yang menarik dalam UUPM adalah kebijakan penetapan pertanggungjawaban pidana badan hukum atau korporasi. Pertanggungjawaban badan hukum (korporasi) dalam UUPM tidak dirumuskan secara tegas. Perumusannya hanya dapat ditemukan dalam penjelasan Pasal 95, yaitu tentang siapa yang dimaksud dengan orang dalam. "Yang dimaksud dengan orang dalam adalah :

- a. Komisaris, direktur, atau pegawai emiten atau perusahaan publik,
- b. Pemegang saham utama emiten atau perusahaan publik.

Sehubungan dengan adanya penjelasan Pasal 95, maka dimungkinkan penempatan korporasi sebagai subjek tindak pidana di bidang pasar modal. Berdasarkan penjelasan Pasal 95 huruf a dan b, maka ancaman hukuman selain ditujukan kepada pengurus, termasuk pemegang saham utama maupun terhadap perusahaan itu sendiri.

Pertanggungjawaban korporasi dalam UUPM mengalami kesulitan pada saat menerapkan dalam kasus. Perumusan ancaman pidana secara kumulatif (pidana penjara dan denda) menyebabkan badan hukum tidak dapat dipidana. Oleh karena itu dibutuhkan sanksi yang berupa tindakan (*maatregel/treatment*). Pengenaan tindakan dimungkinkan menurut Pasal 102 UUPM dan Pasal 61 PP NO. 45 Tahun 1995 yang menyebut dengan istilah sanksi administratif, berupa :

- a. Peringatan tertulis;
- b. Denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha;
- e. Pencabutan izin usaha;
- f. Pembatalan persetujuan; dan
- g. Pembatalan pendaftaran.

Tindakan sebagaimana dimaksud di atas bukan merupakan bagian dari sistem pertanggungjawaban pidana, akan tetapi menjadi bagian dari sanksi administratif. Dengan demikian dalam hal penjatuhan tindakan terhadap badan hukum tidak boleh dilakukan oleh hakim dan hanya bisa dijatuhkan oleh BAPEPAM.

Dalam hukum pidana positif kita, termasuk UUTPE memang terdapat tiga pihak (subjek) yang dapat melakukan dan yang dapat dipertanggungjawabkan. Pertama, yang melakukan tindak pidana hanya manusia dan yang dapat

dipertanggungjawabkan juga hanya manusia (orang). Kedua, yang melakukan tindak pidana manusia dan badan hukum dan yang dapat dipertanggungjawabkan juga hanya manusia atau orang. Ketiga, yang dapat melakukan tindak pidana orang dan/atau badan hukum dan yang dapat dipertanggungjawabkan juga manusia/orang dan/atau badan hukum.

Pertanggungjawaban terhadap korporasi apabila dilihat dalam beberapa perundang-undangan di bidang ekonomi, terutama UU Perbankan dan UU Perdagangan Berjangka Komoditi (UUPBK), maka ada dua hal yang berbeda. Dalam UU Perbankan (UU No. 7 Tahun 1992 yang telah diubah dengan UU No. 10 Tahun 1998) perumusan pertanggungjawaban badan hukum dirumuskan secara tegas dalam Pasal 46 ayat (2), yaitu:

Dalam hal kegiatan sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dilakukan oleh Badan hukum yang berbentuk Perseroan Terbatas, Perserikatan, Yayasan atau Koperasi, maka penuntutan terhadap badan-badan yang dimaksud dilakukan baik terhadap mereka yang memberi perintah melakukan perbuatan itu atau yang bertindak sebagai pimpinan dalam peraturan itu atau terhadap kedua-duanya.

Selanjutnya Pasal 69 UU No. 23 Tahun 1999 Tentang Bank Indonesia menyatakan bahwa, "Badan yang tidak memenuhi kewajiban sebagaimana dimaksud dalam Pasal 14 ayat (3), diancam dengan pidana denda paling banyak Rp 50.000.000,00 (lima puluh juta rupiah)". Dalam Penjelasannya dijelaskan bahwa, "Yang dimaksud dengan badan dalam ketentuan ini adalah semua badan, misalnya badan hukum, persekutuan perdata, yayasan, asosiasi, atau badan-badan lain yang

ditetapkan sebagai responden dalam suatu survei".

Sedangkan UUPBK tidak merumuskan sama sekali mengenai pertanggungjawaban Korporasi.

Pertanggungjawaban terhadap informasi yang ada di pasar modal selain berdasarkan pertanggungjawaban menurut hukum pidana dan hukum administrasi, dalam UUPM juga dirumuskan pertanggungjawaban berdasarkan hukum perdata. Pertanggungjawaban terhadap kebenaran informasi dalam hukum perdata mulai diminta pertanggungjawabannya sejak awal, yaitu pada saat informasi dikeluarkan oleh emiten melalui prospektus. Berdasarkan Pasal 78 ayat (2) UUPM, tanggungjawab terhadap ketidakbenaran informasi yang ada dalam prospektus ditanggung oleh emiten bersama-sama dengan setiap pihak yang ikut serta menandatangani prospektus yang bersangkutan. Sehubungan dengan adanya kaitan antara pihak-pihak yang ikut serta menandatangani prospektus lebih dari satu pihak, maka bentuk tanggungjawabnya perlu diatur tersendiri. Pasal 80 ayat (1) UUPM mengatur bahwa, jika pernyataan pendaftaran dalam penawaran umum (prospektus) memuat informasi yang tidak benar tentang fakta material atau tidak memuat informasi tentang fakta material sesuai dengan ketentuan Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya sehingga informasi yang dimaksud menyesatkan, maka :

- a. Setiap pihak yang menandatangani pernyataan pendaftaran;
- b. Direktur dan komisaris emiten pada waktu pernyataan

pendaftaran menjadi efektif;

c. Penjamin pelaksana emisi efek dan

d. Profesi penunjang pasar modal atau pihak lain yang memberikan pendapat atau keterangan dan atas persetujuannya dimuat dalam pernyataan pendaftaran;

Wajib bertanggungjawab, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama, atas kerugian yang timbul akibat perbuatan dimaksud. Ganti rugi yang dimaksud dapat dimintakan sampai dengan 5 (lima) tahun dari terjadinya perbuatan sebagaimana dimaksud dalam pasal di atas, atau daluwarsa tuntutan ganti rugi dalam hukum pasar modal adalah 5 (lima) tahun, demikian juga daluwarsa terhadap perkara pidana.

Dalam rangka melindungi kepentingan investor, maka tanggungjawab perdata juga dapat dimintakan apabila terjadi pelanggaran terhadap UUMPM dan peraturan pelaksanaannya, jadi bukan hanya diawal tapi juga diakhir. Pasal 111 UUPM merumuskan pertanggungjawaban perdata sebagai berikut :

Setiap pihak yang menderita kerugian sebagai akibat dari pelanggaran atas Undang-Undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya dapat menuntut ganti rugi, baik sendiri-sendiri maupun bersama-sama dengan pihak lain yang memiliki tuntutan yang serupa, terhadap pihak atau pihak-pihak yang bertanggungjawab atas pelanggaran tersebut.

Berdasarkan perumusan Pasal 111, maka dalam hal terjadinya tindak pidana di pasar modal, selain dapat dituntut berdasarkan hukum pidana juga terbuka kesempatan menggabungkan dengan tuntutan perdata oleh pihak-pihak yang merasa dirugikan. Sehubungan dengan kegiatan di pasar modal selalu berhubungan dengan aktivitas sebuah perusahaan yang dijalankan oleh sejumlah orang yang menjadi pengurusnya, maka lebih baik dilihat dari sudut UU Perseroan Terbatas. Pekerjaan mengurus perseroan oleh direksi tidak hanya terbatas memimpin dan menjalankan kegiatan rutin, tetapi juga mencakup mengelola kekayaan perseroan. Berdasarkan

prinsip *fiduciary duties*³⁸ tersebut, berdasarkan Pasal 85 ayat (1) UUPT ditentukan bahwa "Setiap anggota direksi wajib dengan itikad baik dan penuh tanggung jawab menjalankan tugas untuk kepentingan dan usaha perseroan. Kepercayaan yang diberikan melalui RUPS kepada direksi meliputi hal-hal sebagai berikut :³⁹

- a. *Duty of skill and care*, yakni prinsip kehati-hatian dalam tindakan direksi;
- b. *Duty of loyalty*, yakni itikad baik direksi yang semata-mata untuk kepentingan perseroan; dan
- c. *No secret profit rule doctrine of corporate opportunity*, yakni tidak menggunakan kesempatan pribadi atas kesempatan milik atau peruntukan bagi perseroan.

Dengan demikian direksi dalam bertindak bukan atas nama pribadi, melainkan atas nama perseroan. Oleh karena itu tanggungjawab direksi juga tidak bisa hanya dibebankan kepada pribadi direksi. Akan tetapi apabila direksi secara pribadi dengan mengatasnamakan perseroan bertindak melanggar atau melalaikan kewajiban fiducia, maka direksi dapat dimintakan pertanggungjawabannya secara pribadi. Demikian juga sebaliknya, apabila direksi melakukan suatu tindak pidana dengan atau melalui perusahaan, maka baik direksi sebagai pribadi maupun perusahaan sama-sama dapat dimintakan pertanggungjawabannya.

3.1.4 Kebijakan perumusan sistem ancaman pidana

UUPT dalam kebijakan perumusan pola ancaman pidana

38) Hartono Hadisuprpto dan Ridwan Khairandy, Tanggung Jawab Esiten di Dalam Insider Trading di Bursa Efek, dalam Jurnal Hukum & Keadilan, FH UII Yogyakarta, Volume 2, No. 1, 1999, hal. 46.

39) Robintan Sulaiman dan Joko Prabowo, Lebih Jauh Tentang Kepailitan, Tanggung Jawab Komisaris, Direksi dan Pemegang Saham Terhadap Perusahaan Pailit, Pusat Studi Hukum Universitas Pelita Harapan, Jakarta, hal. 8.

menganut atau menggunakan pola "kumulatif". Konsekuensi penggunaan pola kumulatif berarti (perumusan menggunakan pola ancaman pidana penjara dan denda) tidak ada pilihan lain kecuali harus menerapkan kedua jenis sanksi tersebut. Padahal perumusan ancaman sanksi pidana gabungan kumulasi-alternatif (pidana penjara dan/ denda) membuka kemungkinan kepada aparat penerap/hakim untuk memilih salah satu dari jenis sanksi pidana itu atau digabung keduanya.

Perumusan ancaman pidana kumulatif apabila kita perhatikan Penjelasan Pasal 95 huruf b UUPM seolah-olah berlaku juga terhadap badan hukum. Memang menurut teori badan hukum dapat dijatuhkan baik pidana penjara maupun pidana denda. Akan tetapi dalam praktek para aparat penerap UU akan menemui kesulitan. Oleh karena itu walaupun dalam UU hanya dimungkinkan penjatuhan pidana kumulatif, namun dalam praktek masih dapat dilakukan suatu penyimpangan dengan menunjuk pada asas fleksibilitas dan asas proporsionalitas. Penyimpangan tersebut jangan hanya dilihat sebagai penyimpangan, akan tetapi harus dianggap sebagai pengecualian. Pengecualian yang demikian dapat dijadikan jalan keluar dalam hal penuntutan terhadap badan hukum (korporasi).

Dalam rangka menanggulangi kesulitan praktis akibat perumusan kumulatif terhadap ancaman pidana, maka dapat

ditempuh kebijakan preventif.⁴⁰ Kebijakan preventif maksudnya ialah kebijakan yang diberikan oleh UU kepada aparat penegak hukum untuk mencegah atau tidak mengajukan tersangka ke pengadilan. Hal ini untuk mencegah kemungkinan besar terdakwa dikenakan pidana penjara (dan denda:penulis) sehubungan dengan adanya sistem perumusan ancaman pidana... yang bersifat imperatif.

Kebijakan yang demikian dapat ditempuh dengan memberikan kewenangan kepada aparat penegak hukum untuk melakukan seleksi terhadap para tersangka yang akan diajukan ke pengadilan, walaupun orang tersebut telah jelas-jelas melakukan tindak pidana. Kebijakan preventif di beberapa negara sudah dimasukkan dalam KUHP-nya.⁴¹ Kebijakan preventif yang ada dalam Pasal 284 KUHP Jepang dan Pasal 27-29 KUHP Polandia merupakan pedoman umum. Pedoman umum ini masih dapat ditafsirkan lagi dalam tahap

40) Barda Nawawi Arief (II), *Op. Cit.*, hal. 168.

41) *I b i d.*, hal. 169-172. Pasal 284 KUHP Jepang merumuskan proses seleksi dengan menentukan bahwa penuntutan tidak perlu dilakukan setelah mempertimbangkan faktor-faktor :

1. Karakteristik, usia dan keadaan si pelaku (*The character age and situation of the offender*);
2. Berat ringannya atau keseriusan dari tindak pidana dan keadaan-keadaan pada saat tindak pidana itu dilakukan (*The gravity of the offence and the circumstances under which the offence was committed*);
3. Keadaan-keadaan yang diakibatkan oleh terjadinya tindak pidana itu (*The conditions subsequent to the offence*).

Sedangkan Pasal 27 KUHP Polandia, menentukan syarat untuk dapat dihentikannya penuntutan pidana ialah, apabila :

1. Tingkat bahaya sosial dari perbuatan itu tidaklah besar;
2. Keadaan-keadaan di sekitar dilakukannya perbuatan itu tidak menimbulkan kesangsian (keragu-raguan : penulis);
3. Si pelanggar sebelumnya tidak pernah dipidana;
4. Dari sikap karakter keadaan pribadi dan juga riwayat hidup si pelanggar dapat diperkirakan bahwa meskipun penuntutan itu ditunda, ia akan tetap menghormati tertib hukum dan khususnya tidak akan melakukan pelanggaran lagi.

kebijakan aplikatif. Di samping itu kekakuan perumusan sistem sanksi pidana juga perlu diimbangi dengan kebijakan represif, seperti perumusan mengenai pidana bersyarat dan pedoman penjatuhan pidana.⁴²

Dengan adanya perumusan kebijakan yang berimbang seperti dimaksudkan di atas diharapkan hakim tidak akan mengalami kesulitan dalam menjatuhkan sanksi yang kaku dalam perumusannya. Di pihak lain hakim juga dibatasi dengan suatu pembatasan atau katup pengaman (*veiligheidsklep*). Dalam hal ini kekakuan perumusan pada tahap pertama sudah diseleksi terlebih dahulu oleh penyidik, artinya beban hakim sudah diatasi mulai dari awal. Selanjutnya apabila proses seleksi juga lolos, dalam arti perkara tersebut diteruskan ke pengadilan, maka hakim boleh melakukan improvisasi dengan pembatasan yang sudah jelas.

Dalam UUPM perumusan sistem sanksi pidana yang kumulatif juga diikuti dengan kebijakan preventif seperti dalam KUHP Jepang dan KUHP Polandia. Kebijakan preventif dirumuskan dalam Pasal 101 UUPM dan penjelasannya, BAPEPAM sebagai penyidik diberikan kewenangan untuk mengambil langkah-langkah tertentu sebagai proses seleksi. Dalam rangka memberikan pedoman bagi BAPEPAM maka dirumuskan kriteria tentang perbuatan-perbuatan apa saja

42) *Ibid*, hal. 172.

yang dapat diajukan ke pengadilan. Adapun perbuatan-perbuatan yang dapat di teruskan prosesnya ke pengadilan apabila terjadinya tindak pidana di pasar modal adalah :

- a. Perbuatan tersebut dapat mengakibatkan kerugian bagi kepentingan pasar modal;
- b. Perbuatan tersebut dapat membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat;
- c. Perbuatan tersebut dapat membahayakan sistem pasar modal;
- d. Kerugian yang timbul akibat tindak pidana tidak dapat/tidak tercapai penyelesaian sesama para pihak (ADR yang gagal).

Kebijakan preventif tersebut dirumuskan dalam UUPM dengan pertimbangan :

- a. Beragamnya tindak pidana di pasar modal, baik dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang ditimbulkan;
- b. Penyelesaian terhadap tindak pidana yang terjadi di pasar modal secara serampangan dapat mengakibatkan terhambatnya kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan.

Perumusan kebijakan preventif dalam UUPM sangat disayangkan karena tidak diimbangi dengan kebijakan represif dan kebijakan perumusan pedoman penjatuhan pidana bagi hakim. Akibat tidak adanya keseimbangan perumusan seperti dimaksudkan di atas, seolah-olah BAPEFAM dapat berfungsi ganda, yaitu sebagai penyidik sekaligus sebagai

penuntut umum dan hakim. Hal ini sangat berbahaya, mengingat struktur kelembagaan BAPEPAM yang berpuncak pada seorang ketua BAPEPAM. Akibat selanjutnya dalam penanganan sanksi BAPEPAM dapat bertindak sewenang-wenang.

Empat ukuran yang dijadikan tolak ukur dapat tidaknya tindak pidana di pasar modal diajukan ke pengadilan (kebijakan preventif) masih merupakan ukuran yang umum yang harus dikonkretkan lagi dalam peraturan pelaksanaannya. Dari keempat ukuran tersebut ukuran no. 4 merupakan dasar dari keharusan untuk menempuh penyelesaian kasus di pasar modal dengan cara ADR. Melihat keempat ukuran tersebut, hukum pidana benar-benar ditempatkan sebagai upaya yang terakhir (*ultimum remedium*) dalam penyelesaian kasus di pasar modal.

Selama berlakunya UUPM sebenarnya banyak kasus yang dapat dikategorikan sebagai *market manipulation* (contohnya, kasus Bank Pikko), dan *insider trading* (kasus Bank Mashil Utama dan Semen Gresik). Akan tetapi kebijakan penerapan hukumnya selalu diberlakukan sanksi administratif oleh BAPEPAM. Pengenaan sanksi administratif oleh BAPEPAM terhadap tindak pidana di pasar modal merupakan salah satu penyebab pasar modal Indonesia sampai saat ini belum dapat melindungi investor dan pemodal asing akan selalu mengambil posisi *wait and see*. Masalah penegakan hukum di pasar modal merupakan salah satu kendala dalam memulihkan krisis termasuk krisis penegakan hukum.

3.1.4 Perumusan kewenangan pemeriksaan dan Penyidikan

Pemeriksaan dan penyidikan merupakan bagian dari kebijakan penal, yaitu hukum pelaksanaan pidana atau yang lebih dikenal dengan Hukum Acara Pidana. Kedua kewenangan tersebut diatur dalam 3 (tiga) pasal, yaitu Pasal 5, Pasal 100 dan Pasal 101. Khususnya mengenai pemeriksaan sebenarnya diatur dalam satu bab tersendiri, yaitu Bab. XII. Akan tetapi dalam Pasal 5 juga diatur mengenai pemeriksaan yaitu Pasal 5 huruf e, g, h dan i.⁴³

Adapun kewenangan penyidikan yang diberikan kepada BAPEPAM sebagai penyidik terhadap tindak pidana di pasar modal diatur dalam Pasal 5 huruf e dan Pasal 101.⁴⁴ Sehubungan dengan Pasal 101 ayat (2), maka penyidikan terhadap tindak pidana di bidang pasar modal harus dilakukan berdasarkan KUHP (UU No. 8 tahun 1981).

Apabila melihat KUHP maka perumusan kewenangan

43) 4 (empat) kewenangan dalam Pasal 5 merupakan kewenangan penyidikan yang digabung dengan kewenangan pemeriksaan, yaitu kewenangan BAPEPAM untuk :

- e. mengadakan pemeriksaan dan penyidikan terhadap setiap pihak dalam hal terjadi peristiwa yang diduga merupakan pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya;
- g. Melakukan pemeriksaan terhadap :
 - 1. setiap entitas atau perusahaan publik yang telah atau diwajibkan menyampaikan pernyataan pendaftaran kepada BAPEPAM; atau
 - 2. pihak yang dipersyaratkan memiliki izin usaha, izin orang perorangan, persetujuan, atau pendaftaran profesi berdasarkan Undang-undang ini;
- h. menunjuk pihak lain untuk melakukan pemeriksaan tertentu dalam rangka pelaksanaan wewenang BAPEPAM sebagaimana dimaksud dalam huruf g;
- i. menaunkan hasil pemeriksaan dalam huruf e, g, h dan i dan Pasal 100 ayat (1) dan (2).

44) Lihat Pasal 101.

pemeriksaan dan penyidikan ada dua hal yang saling tumpang tindih. Pertama, ditemukan perumusan yang sama antara pemeriksaan dan penyidikan. Kedua, perumusan dan penempatan dalam satu Bab tersendiri mengenai pemeriksaan adalah suatu kebijakan yang kurang tepat. Menurut KUHAP apa yang dimaksud dengan pemeriksaan dalam Bab XII UUPM merupakan penyelidikan.⁴⁵

Perbedaan yang tegas antara penyelidikan dan penyidikan dalam hal terjadinya tindak pidana sangat penting, mengingat fungsi masing-masing langkah tersebut. Apabila perbedaan kedua istilah tersebut tidak dipisahkan secara tegas, maka akan mengakibatkan terjadinya ketidak-tegasan pengertian dalam tindakan. Penegasan pengertian ini dengan keluarnya KUHAP sebenarnya sudah dicoba untuk diantisipasi. Hal ini sangat berguna dalam rangka kejelasan fungsi-fungsi pelaksanaan penegakan hukum. Dengan penegasan dan perbedaan antara penyelidikan dan penyidikan, maka:⁴⁶

1. Telah (akan: penulis) tercipta pentahapan tindakan guna menghindarkan cara-cara penegakan hukum yang tergesa-gesa seperti yang dijumpai pada masa-masa lalu (masa berlakunya HIR). Akibat dari cara-cara penindakan yang tergesa-gesa akan menimbulkan sikap dan tindakan aparat (penegak hukum terjerumus ke arah pelanggaran hak asasi manusia seseorang: penulis).
2. Dengan adanya pentahapan penyelidikan diharapkan

45) Lihat Pasal 1 butir 5 UU No. 8 Tahun 1981 (KUHAP).

46) M. Yahya Harahap, Pembahasan Pemmasalahan Dan Penerapan KUHAP, Jilid I, Pustaka Kartini, Jakarta, 1988, hal. 100.

tumbuhnya sikap hati-hati dan rasa tanggungjawab berdasarkan hukum (KUHP: Penulis) yang lebih bersifat manusiawi dalam melaksanakan tugas penegakan hukum. Dengan demikian akan terhindar dari cara-cara penindakan yang menjurus kepada mengutamakan pemerasan pengakuan daripada mencari keterangan dan bukti-bukti. Apalagi pengertian dan tujuan pentahapan pelaksanaan fungsi penyelidikan dan penyidikan dihubungkan dengan masalah penangkapan sebagaimana diatur dalam Pasal 17 KUHP.⁴⁷

Pentahapan jika dikaitkan dengan suatu proses dalam suatu sistem maka antara penyelidikan, penyidikan, penuntutan dan pemeriksaan serta pelaksanaan putusan harus dalam suatu kesatuan yang terpadu. Dalam tahap pertama penjelasan di atas terlihat bahwa sebenarnya pemeriksaan (penyelidikan: KUHP) dan penyidikan adalah suatu tahap yang tidak dapat dipisahkan. Dengan demikian perumusan kewenangan pemeriksaan dalam UUPM akan membuat kaburnya batasan antara dimulainya suatu penyidikan atau masih dalam tahap penyelidikan. Perumusan kebijakan yang demikian dalam aplikasinya akan menimbulkan masalah tersendiri.

Secara substansial antara penyidikan dan penyelidikan tidak ada perbedaan yang tegas, atau dari sudut tindakan yang dilakukan dapat dikatakan hampir sama. Penekanannya adalah pada tujuan, di mana penyelidikan ditekankan untuk mencari dan menemukan suatu peristiwa yang dianggap atau diduga sebagai tindak pidana. Sedangkan penyidikan titik beratnya pada tindakan mencari serta mengumpulkan bukti

47) Lihat Pasal 17 KUHP

dalam rangka membuat suatu tindak pidana yang ditemukan menjadi terang, serta menemukan dan menentukan pelakunya.

Di samping yang disebutkan di atas, perbedaan yang hakiki adalah pada pejabat yang berwenang melakukan kedua tindakan tersebut. Hal lain yang berbeda adalah mengenai wewenang yang ada pada kedua pejabat dari kedua tindakan tersebut.

Kewenangan penyidik secara umum berdasarkan Pasal 7 ayat (1) KUHP jika dibandingkan dengan kewenangan BAPEPAM sebagai penyidik menurut UUPM ada beberapa kelemahan. Dalam UUPM kewenangan penyidik yang tidak dirumuskan antara lain:

1. Kewenangan melakukan penangkapan, penahanan, penggeledahan dan penyitaan;
2. Kewenangan mengambil sidik jari dan memotret seseorang;
3. Kewenangan melakukan penyitaan surat.

Ketiga kewenangan yang dirumuskan dalam bagian 1, 2 dan 3 di atas sangat penting mengingat pelaku kejahatan di bidang pasar modal adalah para profesional. Oleh karena itu, akibat ketiga kewenangan tersebut tidak dirumuskan, pelaku atau calon pelaku dengan mudah melakukan sesuatu dalam rangka menghilangkan barang bukti. Pentingnya kewenangan di atas juga dikaitkan dengan kewenangan BAPEPAM yang dirumuskan tanpa berada atau dibawah kordinasi POLRI. Artinya, BAPEPAM tanpa melalui POLRI bisa langsung menyampaikan hasilnya kepada penuntut umum (Pasal 101 ayat (5) UUPM).

Dalam kaitannya dengan kewenangan BAPEPAM sebagai penyidik pegawai negeri sipil (PPNS) apabila dilihat pengaturannya dalam Pasal 7 ayat (2) KUHP, antara lain dinyatakan: "PPNS tertentu yang diberikan kewenangan khusus oleh UU mempunyai kewenangan sesuai dengan UU yang menjadi dasar hukumnya masing-masing dan dalam pelaksanaan tugasnya berada dibawah koordinasi dan pengawasan penyidik polri".

Keterpaduan apabila tidak dimulai dari perumusan kebijakan formulasi dalam kebijakan legislatif, maka dalam praktek akan mengalami dualisme pengertian. Pertama, keterpaduan (integral) yang lebih mengarah pada keterpaduan antara aparat atau instansi penegak hukum. Keterpaduan yang demikian seyogyanya harus ada instansi yang berfungsi sebagai koordinator dari berbagai kewenangan yang tersebar dalam berbagai perundang-undangan, khususnya dalam penyidikan, sehingga masing-masing instansi tidak merasa instansi merekalah yang paling berwenang dengan mendasarkan pada perumusan UU. Kesulitan ini biasanya dicari jalan keluar melalui pembentukan badan lainnya seperti MAHKEJAPOL. Pembentukan badan ini tidak akan menyelesaikan tumpang tindihnya kewenangan yang dirumuskan dalam UU. Akan tetapi pembentukan ini tidak lebih merupakan suatu tindakan kompromi oleh pucuk pimpinan aparat penegak hukum yang menyimpang dari UU.

Pengertian yang kedua, terutama pengertian keterpaduan proses pemeriksaan dalam peradilan pidana yang

terpadu. Pengertian yang kedua, harus dimulai dari proses awal adanya dugaan terhadap terjadinya suatu tindak pidana sampai dengan pelaksanaan putusan harus bisa dirumuskan dalam suatu proses yang terpadu. Selanjutnya juga harus mengarah kepada keterpaduan sistem dan hubungan yang fungsional antara aparat penegak hukum. Artinya masing-masing aparat penegak hukum harus dibatasi melalui perumusan tentang kewenangannya, sehingga tidak terjadi kelampauan beban tugas atau melaksanakan tugas yang bukan wewenangnya.⁴⁸

Semua kebijakan yang dirumuskan dalam suatu UU selain bertujuan untuk memberikan kewenangan dari negara kepada aparatnya tentang apa yang harus dilakukan, yang lebih penting adalah membatasi kewenangan aparat sehingga tidak akan terjadi kesewenang-wenangan. Sehubungan dengan uraian di atas, dalam UUPM tidak ada satu pasalpun yang mengharuskan BAPEPAM untuk melakukan koordinasi dalam hal penyidikan.

Mengenai perumusan kewenangan penyidik PPNS (BAPEPAM) yang melampaui wewenang tugasnya terdapat dalam perumusan penjelasan Pasal 101 ayat (1) UUPM, sebagai berikut :

Ayat (1), Pelanggaran yang terjadi di pasar modal sangat beragam dilihat dari segi jenis, modus operandi, atau kerugian yang mungkin ditimbulkannya. Oleh karena itu, BAPEPAM diberi wewenang untuk mempertimbangkan

48) Bandingkan dengan Ismet 'Baswedan, KUHAP dan Beberapa Problematika Menjelang Era Global, Makalah Dalam Seminar Dwi Hindu KUHAP Problematika dan Permasalahannya, FH Unair, Surabaya, 20 Desember 1997, hal. 3-4.

konsekuensi dari pelanggaran yang terjadi dan wewenang untuk meneruskannya ke tahap penyidikan berdasarkan pertimbangan dimaksud. Tidak semua pelanggaran terhadap Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya di bidang pasar modal harus dilanjutkan ke tahap penyidikan karena hal tersebut justru dapat menghambat kegiatan penawaran dan atau perdagangan efek secara keseluruhan. Apalagi kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem pasar modal atau kepentingan pemodal dan atau masyarakat, atau apabila tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang telah timbul, BAPEPAM dapat memulai tindakan penyidikan dalam rangka penuntutan tindak pidana. Tindakan untuk memulai penyidikan sebagaimana dimaksud dalam ayat ini oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (BAPEPAM) dilakukan setelah memperoleh penetapan dari ketua BAPEPAM.

ayat (2), Penyidikan di bidang pasar modal adalah serangkaian tindakan penyidik untuk mencari serta mengumpulkan bukti yang diperlukan sehingga dapat membuat terang tentang tindak pidana di bidang pasar modal yang terjadi, menemukan tersangka, serta mengetahui besarnya kerugian yang ditimbulkannya. Penyidik di bidang pasar modal adalah Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan BAPEPAM yang diangkat oleh Menteri Kehakiman sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku.

Ayat (3) huruf i, Tindakan untuk memulai dan menghentikan sebagaimana dimaksud dalam huruf ini oleh Penyidik Pegawai Negeri Sipil (PPNS) BAPEPAM dilakukan setelah memperoleh penetapan dari Ketua BAPEPAM.

Berdasarkan penjelasan Pasal 101 ayat (1), ayat (2), dan ayat (3) huruf i, dapat dijelaskan tiga hal yang sangat mengganggu proses aplikasi kebijakan penegakan hukum terhadap tindak pidana di bidang pasar modal.

Pertama, BAPEPAM diberikan kewenangan bukan hanya untuk melakukan penyidikan, akan tetapi juga diberikan kewenangan untuk menentukan suatu perbuatan sebagai tindak

pidana atau bukan. Seharusnya semua pelanggaran yang terjadi di pasar modal harus ditindak lanjuti dalam rangka mewujudkan pasar modal yang efektif, transparan dan prospektif di masa yang akan datang.

Kedua, kepada BAPEPAM diberikan kewenangan menyelesaikan dengan cara lain terlebih dahulu (non penal) dari pada menggunakan sarana hukum pidana. Dengan kebijakan ini dalam aplikasinya sampai dengan saat ini tidak ada satu kasuspun yang diajukan ketingkat pemeriksaan di depan hakim (pidana).

Ketiga, tindakan memulai dan menghentikan penyidikan dilakukan hanya dengan suatu syarat, yaitu adanya penetapan dari ketua BAPEPAM. Padahal menurut KUHP tindakan memulai dan menghentikan penyidikan harus diberitahukan kepada penuntut umum (Pasal 109 ayat (1) KUHP). Di samping itu sebenarnya PPNS dilingkungan BAPEPAM diangkat oleh MENKEH. Artinya tindakan BAPEPAM sebagai PPNS dalam hal dimulai penyidikan dan penetapan penghentian penyidikan tetap harus diberitahukan kepada Jaksa Penuntut Umum.

Penjelasan Pasal 101 UUPM membuka peluang kepada BAPEPAM menjadi sewenang-wenang dan akan muncul kondisi yang kondusif untuk terjadinya penyalahgunaan wewenang. Hal tersebut ditambah lagi dengan perumusan tentang larangan bagi pemeriksa/penyidik BAPEPAM tanpa diikuti dengan sanksi:

Pasal 100 ayat (4), Setiap pegawai BAPEPAM yang diberi tugas atau pihak lain yang ditunjuk oleh BAPEPAM untuk melakukan pemeriksaan dilarang

memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan Undang-undang ini kepada pihak manapun, selain dalam rangka upaya mencapai tujuan BAPEPAM atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya.

Pasal 101 ayat (7), Setiap Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan BAPEPAM yang diberi tugas untuk melakukan penyidikan dilarang memanfaatkan untuk diri sendiri atau mengungkapkan informasi yang diperoleh berdasarkan Undang-undang ini kepada pihak manapun, selain dalam rangka upaya untuk mencapai tujuan BAPEPAM atau jika diharuskan oleh Undang-undang lainnya.⁴⁹

Sebagai perbandingan tentang kewenangan penyidik PPNS akan dianalisis kewenangan PPNS yang ada dalam pasal 68 UUPBK, tentang Penyidikan sebagai berikut:

Pasal 68

- (1) Pejabat Pegawai Negeri Sipil tertentu di lingkungan BAPPEBTI diberi wewenang khusus sebagai penyidik untuk melakukan penyidikan tindak pidana di bidang Perdagangan Berjangka berdasarkan ketentuan dalam Kitab Undang-undang Hukum Acara Pidana.
- (2) Penyidik Pegawai Negeri Sipil, sebagaimana dimaksudkan pada ayat (1), berwenang :
 - a. menerima laporan atau pengaduan tentang terjadinya suatu perbuatan yang patut diduga merupakan tindak pidana di bidang perdagangan berjangka;
 - b. melakukan penelitian atas kebenaran laporan atau pengaduan;
 - c. meneliti, memanggil, memeriksa dan meminta keterangan serta barang bukti dari setiap pihak yang diduga melakukan atau sebagai saksi dalam tindak pidana di bidang Perdagangan Berjangka;
 - d. melakukan pemeriksaan terhadap pembukuan,

49) Sebenarnya masalah larangan tanpa diikuti dengan sanksi bagi pegawai BAPEPAM yang melakukan pelanggaran terhadap Pasal 100 ayat (4) dan Pasal 101 ayat (7) sempat dipertanyakan oleh DPR saat membahas RUUPH. Pemerintah memberikan jawaban bahwa, pegawai yang melakukan pelanggaran tersebut akan tunduk pada Undang-undang Korupsi dan PP No. 30 Tahun 1980 Tentang Peraturan Disiplin Pegawai Negeri Sipil, serta tidak tertutup kemungkinan dikenakan ketentuan yang ada dalam KUHP. Oleh karena itu pemerintah berpendapat bahwa ketentuan mengenai larangan tanpa sanksi itu pada dasarnya sudah memadai. Kalaupun diperlukan, maka hal ini cukup diperjelas dalam Penjelasan pasal. Ternyata setelah RUUPH menjadi UUPH dalam penjelasan pasalnya tidak ada penjelasan sama sekali tentang hal tersebut atau dikatakan "cukup jelas". Lihat jawaban Pemerintah hal. 18.

catatan, dan/atau dokumen lain yang berhubungan dengan tindak pidana di bidang Perdagangan Berjangka;

- e. melakukan pemeriksaan di tempat tertentu yang diduga menjadi tempat penyimpanan atau tempat diperoleh barang bukti, pembukuan, catatan, dan/atau dokumen lain serta menyita benda yang dapat digunakan sebagai barang bukti dalam tindak pidana di bidang Perdagangan Berjangka;
- f. meminta kepada bank atau lembaga keuangan lain untuk membekukan rekening pihak yang disangka melakukan atau terlibat tindak pidana di bidang Perdagangan Berjangka;
- g. meminta bantuan tenaga ahli dalam melakukan penyidikan tindak pidana di bidang Perdagangan Berjangka; dan
- h. menyatakan saat dimulai dan dihentikan penyidikan.

- (3) Sehubungan dengan pelaksanaan tugas penyidikan, sebagaimana dimaksud pada ayat (2), BAPPEBTI mengajukan permohonan izin kepada Menteri Keuangan untuk memperoleh keterangan dari bank tentang keadaan keuangan tersangka pada bank sesuai dengan peraturan perundang-undangan di bidang perbankan.
- (4) Penyidik Pejabat Pegawai Negeri Sipil, sebagaimana dimaksud pada ayat (1), memberitahukan saat dimulai penyidikan kepada Penyidik Pejabat Polisi Negara Republik Indonesia.
- (5) Penyidik Pejabat Pegawai Negeri Sipil, sebagaimana dimaksud pada ayat (1), menyampaikan hasil penyidikannya kepada Penuntut Umum melalui Penyidik Pejabat Polisi Negara Republik Indonesia dengan mengingat ketentuan Pasal 6, Pasal 7, dan Pasal 107 Undang-undang Nomor 8 Tahun 1981 tentang Hukum Acara Pidana.
- (6) Dalam rangka pelaksanaan penyidikan sebagaimana dimaksud pada ayat (1), BAPPEBTI dapat meminta bantuan kepada aparat penegak hukum lain.

Meskipun UUPBK banyak kesamaannya dengan UUPM, namun dalam hal perumusan kebijakan tentang kewenangan penyidikan terdapat perbedaan yang sangat mendasar. UUPM sama sekali tidak lagi melihat perlunya mengadopsi acuan umum yang ada dalam KUHP, padahal dalam Pasal 101 ayat (2) dan ayat (5) disebut berdasarkan KUHP, akan tetapi dalam ayat lainnya menyimpang dari KUHP. Seharusnya perumusan Pasal

101 ayat (5) seperti perumusan Pasal 68 ayat (6) UUPBK. Demikian juga dengan tindakan memulai penyidikan, dalam UUPM dimulainya penyidikan cukup dengan penetapan BAPEPAM sendiri tanpa perlu diberitahukan pada Pejabat Penyidik Kepolisian. Sedangkan dalam UUPBK tindakan dimulainya penyidikan harus diberitahukan terlebih dahulu kepada Pejabat Penyidik POLRI.

Setelah melakukan perbandingan, maka kewenangan yang begitu besar yang diberikan kepada BAPEPAM ternyata tidak mendapat tanggapan apapun dari DPR. Hal tersebut disebabkan fraksi yang ada di DPR adalah fraksi ABRI, artinya tidak ada fraksi polisi yang mengerti masalah penyidikan dan proses peradilan pidana. Disamping itu sekali lagi terbukti dalam proses pembahasan RUUPM tidak disosialisasikan semaksimal mungkin. Lain halnya dengan proses pembahasan RUUPBK yang meminta masukan dari berbagai pihak, termasuk dari pihak kepolisian.⁵⁰

50) Lihat HADES POLRI, KORP RESEKSE, Tanggapan Atas RUU Tentang Perdagangan Berjangka Komoditi, Tanpa Tahun dan Dokumen yang tidak dipublikasikan.

4. Kebijakan Non Penal

4.1 Perumusan Kewenangan BAPEPAM

Pembahasan kewenangan BAPEPAM sebagai bagian dari pembahasan kebijakan non penal dimaksudkan BAPEPAM sebagai lembaga yang menjalankan fungsi penerapan sanksi administratif. Pemberian suatu kewenangan yang sering disebut atribusi wewenang harus melalui suatu perundang-undangan. Indroharto membedakan kompetensi pemberian atribusi wewenang pemerintah ke dalam dua bagian:⁵¹

- a. Yang berkedudukan sebagai *original legislator*. Di Indonesia *original legislator* adalah MPR sebagai pembentuk konstitusi dan DPR bersama-sama Pemerintah (Presiden: Penulis) yang membuat suatu undang-undang;
- b. Yang bertindak sebagai *delegated legislator*; seperti Presiden berdasarkan suatu undang-undang dapat mengeluarkan peraturan pemerintah, di mana diciptakan wewenang-wewenang pemerintahan kepada badan-badan pemerintahan yang berada dibawahnya.

Secara umum kewenangan BAPEPAM yang berhubungan dengan fungsi kelembagaannya⁵² baik sebagai pembina, pengatur dan pengawas. Kewenangan yang umum itu dalam rangka menciptakan pasar modal yang teratur, wajar dan efisien serta melindungi kepentingan pemodal dan masyarakat.

51) Indroharto, Usaha Memahami Undang-Undang Tentang Peradilan Tata Usaha Negara, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1991, hal. 65. dan hal. 152-168

52) Pasal 3 UUPM

(1) Pembinaan, pengaturan, dan pengawasan sehari-hari kegiatan Pasar Modal dilakukan oleh Badan Pengawas Pasar Modal yang selanjutnya disebut BAPEPAM.
(2) BAPEPAM berada di bawah dan bertanggungjawab kepada Menteri (Menteri yang dimaksud adalah Menteri Keuangan (vide Pasal 1 butir 12)).

Dalam kaitannya dengan kewenangan administratif yang diberikan kepada BAPEPAM, Pasal 5 huruf c UUPM ditetapkan bahwa: "Dalam melaksanakan ketentuan sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 dan 4, BAPEPAM berwenang untuk menetapkan persyaratan dan tatacara pencalonan dan pemberhentian untuk sementara waktu komisaris dan atau direksi serta menunjuk manajemen sementara bursa efek, LKP, LPP sampai dengan dipilihnya komisaris dan atau direksi yang baru".

Kewenangan BAPEPAM sebagaimana dimaksud dalam Pasal 5 huruf c telah terjadi dua penyimpangan. Pertama, telah terjadi *overlapping*⁵³ antara kewenangan BAPEPAM dengan kewenangan RUPS yang diatur dalam UUPT (UU No. 1 Tahun 1995). Kedua, tidak adanya sinkronisasi horizontal antara UUPT dengan UUPM. Apabila diperhatikan dengan seksama Pasal 1 butir 3 UUPT disebutkan bahwa: "RUPS adalah organ PT yang memegang kekuasaan tertinggi dalam perseroan dan memegang segala kewenangan yang tidak diserahkan kepada direksi atau komisaris".⁵⁴

Pemerintah secara tidak langsung telah memberikan alasan atau dasar hukum untuk melakukan penyimpangan

53) Menurut Fraksi ABRI hal tersebut telah mengebiri kewenangan RUPS, lihat halaman 5 jawaban pemerintah terhadap pandangan umum fraksi-fraksi DPR.

54) Mengenai RUPS selanjutnya lihat Bab V mulai Pasal 63 sampai Pasal 78 UUPT. Sedangkan semua ketentuan mengenai direksi dan komisaris baik syarat pengangkatan maupun syarat pemberhentian sudah diatur dalam Bab VI mulai Pasal 79 sampai dengan Pasal 101 UUPT.

terhadap UUPT dengan menunjuk pada Pasal 127 UUPT.⁵⁵ Pasal 127 UUPT memberikan aturan khusus kepada PT yang melakukan kegiatan di pasar modal dan tunduk pada UUPM, padahal penjelasan Pasal 127 UUPT menyebutkan:

"pada dasarnya terhadap perseroan yang melakukan kegiatan tertentu di bidang pasar modal berlaku ketentuan dalam undang-undang ini (UUPT). Namun demikian mengingat kegiatan perseroan tersebut, mempunyai sifat tertentu yang berbeda dengan perseroan pada umumnya, maka perlu dibuka kemungkinan adanya pengaturan khusus terhadap perseroan tersebut. Pengaturan dimaksud antara lain mengenai sistem penyetoran modal, hal yang berkaitan dengan pembelian saham perseroan dan hak suara serta penyelenggaraan RUPS".

Pengecualian terhadap PT yang bergerak atau melakukan kegiatan di pasar modal berdasarkan Pasal 127 UUPT hanya mengenai pembelian saham, hak suara dan penyelenggaraan RUPS sedangkan syarat pengangkatan dan pemberhentian direksi, komisaris tidak termasuk yang dikecualikan. Kewenangan BAPEPAM terhadap pengangkatan dan pemberhentian direksi, komisaris BE, LKP dan LPP yang diberikan oleh UUPM sudah melampaui kewenangannya (*overbelasting*). Akibatnya BAPEPAM terlalu jauh bisa mengintervensi kekuasaannya sehingga bursa efek LKP dan LPP sudah merupakan perpanjangan tangan pemerintah melalui BAPEPAM.

Masalah kedua yang sangat urgen dibahas tentang kewenangan BAPEPAM adalah, pemberian kewenangan yudikatif (peradilan) dalam Pasal 5 butir 1 UUPM, yaitu: "dalam

⁵⁵) Lihat jawaban pemerintah terhadap pesandangan Uua Fraksi-fraksi di DPR, hal 6.

melaksanakan ketentuan sebagaimana dimaksud. dalam Pasal 3 dan Pasal 4, BAPEPAM berwenang memeriksa keberatan yang diajukan oleh pihak yang dikenakan sanksi oleh BE, LKP dan LPP serta memberikan keputusan berupa membatalkan atau menguatkan pengenaan sanksi yang dimaksud".

Fraksi Karya Pembangunan mempertanyakan kewenangan BAPEPAM sebagai lembaga banding,⁵⁶ dan jawaban pemerintah dalam hal ini sama sekali tidak memperhatikan aspek sinkronisasi antara produk perundang-undangan yang setingkat, yaitu UUPTUN (UU Nomor: 5 Tahun 1986). Sesungguhnya apabila terjadi sengketa administrasi badan atau pejabat TUN diberikan kewenangan menyelesaikan sebagai bagian dari upaya administrasi, Kewenangan tersebut dicantumkan dalam Pasal 48 UUPTUN, sebagai berikut:

Ayat (1): "Dalam hal suatu badan atau pejabat TUN diberi wewenang oleh atau berdasarkan peraturan perundang-undangan untuk menyelesaikan secara administratif sengketa TUN tertentu, maka sengketa TUN tersebut harus diselesaikan melalui upaya administratif yang tersedia".

Ayat (2): "Pengadilan baru berwenang memeriksa, memutus, dan menyelesaikan sengketa TUN sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) jika seluruh upaya administratif yang bersangkutan telah digunakan".

Upaya administratif⁵⁷ adalah suatu prosedur yang dapat ditempuh oleh seorang atau badan hukum perdata

56) lihat kembali jawaban pemerintah I b i d, hal 6.

57) Selanjutnya pembahasan mengenai banding administratif secara lengkap lihat dalam S.F. Harbun, Peradilan Administrasi Negara dan Upaya Administratif di Indonesia, Liberty, Jogjakarta, 1997, hal. 67 - 68.

apabila ia tidak puas terhadap keputusan TUN. Prosedur tersebut dilaksanakan di lingkungan pemerintahan sendiri dan terdiri atas dua bentuk. Dalam hal penyelesaiannya itu harus dilakukan oleh instansi atasan atau instansi lain dari yang mengeluarkan keputusan yang bersangkutan, maka prosedur tersebut dinamakan: "banding administratif". Apabila pihak yang mengajukan banding tersebut belum puas, maka barulah persoalannya dapat digugat dan diajukan ke pengadilan TUN.

Sekali lagi dalam hal banding administratif, terlihat bahwa bukan hanya tidak ada sinkronisasi, akan tetapi juga terjadi kerancuan. Sinkronisasi yang dimaksud di sini adalah antara UUPM dengan UUPTUN. Kerancuan terjadi terutama pada perumusan Pasal 5 butir 1, di mana disebutkan sanksi dari BE, LKP dan LPP oleh pihak yang merasa keberatan bisa banding administratif ke BAPEPAM. Dalam hal ini seolah-olah BE, LKP dan LPP merupakan badan atau lembaga pemerintah. Padahal baik BE, LKP dan LPP merupakan perseroan murni (swasta penuh). Seharusnya keberatan atas sanksi yang diberikan oleh BE, LKP dan LPP merupakan sengketa perdata, bukan sengketa TUN. Melihat perumusan Pasal 5 huruf c dan butir 1 UUPM, maka kewenangan BAPEPAM membuktikan bahwa "sebenarnya UUPM tidak pernah menghendaki BE, LKP dan LPP diserahkan kepada swasta.

Kewenangan BAPEPAM dalam mengangkat dan memberhentikan direksi dan komisaris ketiga perusahaan

swasta tersebut merupakan bukti bahwa ketiga perusahaan tersebut adalah bentuk intervensi pemerintah secara sah. Demikian juga kewenangan banding administratif yang diberikan kepada BAPEPAM merupakan bukti lain yang menganggap BE, LKP dan LPP merupakan badan TUN yang melaksanakan tugas-tugas pemerintahan di bidang bursa melalui pengawasan BAPEPAM.

Selanjutnya masalah pemberian kewenangan pengenaan sanksi administratif kepada BAPEPAM sebagai mana diatur dalam Pasal 102, adalah sebagai berikut:

ayat (1). BAPEPAM mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran Undang-undang ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari BAPEPAM.

ayat (2). Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa :

- a) peringatan tertulis;
- b) denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c) pembatasan kegiatan usaha;
- d) pembekuan kegiatan usaha;
- e) Pencabutan izin;
- f) Pembatalan persetujuan;
- g) Pembatalan pendaftaran.

Berdasarkan ayat (1), maka ada dua perbuatan yang dapat dikenakan sanksi administratif oleh BAPEPAM, yaitu Pertama, pelanggaran terhadap UUPM. Kedua, pelanggaran terhadap peraturan pelaksanaan yang dilakukan oleh pihak-pihak yang memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari BAPEPAM. Pengaturan tentang kedua macam pelanggaran administratif sebagaimana dimaksudkan dalam ayat (1) terjadi *overlapping* dengan perumusan tindak pidana di

bidang pasar modal yang telah dirumuskan dalam Pasal 103 dan Pasal 104 UUPM. Meskipun pelanggaran administratif untuk selanjutnya dijelaskan lagi dalam PP No. 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan di Bidang Pasar Modal.⁵⁸

Perumusan pelanggaran administratif yang terlalu umum dalam UUPM dapat mengakibatkan dalam aplikasinya terjadi kelebihan beban tugas pada organisasi BAPEPAM (*overbelasting*). Padahal sanksi administratif menurut Van Wijk.W.Konijen Belt⁵⁹ merupakan sarana-sarana kekuatan menurut hukum publik yang dapat diterapkan oleh badan atau pejabat TUN sebagai reaksi terhadap mereka yang tidak mentaati norma-norma hukum TUN.

58) Perumusan yang sama dengan Pasal 102 UUPM dirumuskan kembali dalam Pasal 61 PP No. 45 Tahun 1995, yaitu:

Emiten, Perusahaan Publik, Bursa Efek, Lembaga Kliring dan Penjaminan, Lembaga Penyiapanan dan Penyelesaian, Reksa Dana, Perusahaan Efek, Penasehat Investasi, Wakil Penjamin Emisi Efek, Wakil Perantara Pedagang Efek, Wakil Manajer Investasi, Biro Administrasi Efek, Kustodian, Wali Amanat, Profesi Penunjang Pasar Modal, dan Pihak lain yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari BAPEPAM, serta direktur, komisaris, dan setiap pihak yang memiliki sekurang-kurangnya 5 % (lima perseratus) saham Emiten atau Perusahaan Publik yang melakukan pelanggaran atas ketentuan peraturan perundang-undangan di bidang Pasar Modal dikenakan sanksi administratif berupa :

- a. peringatan tertulis;
- b. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu;
- c. Pembatasan kegiatan usaha;
- d. Pembekuan kegiatan usaha;
- e. pencabutan izin usaha;
- f. pembatalan persetujuan; dan
- g. pembatalan pendaftaran.

59) Indroharto, *Op. Cit.*, hal. 60.

Bertitik tolak dari ruang lingkup sanksi administratif seyogyanya dalam perumusan Pasal 102 ayat (1), perlu ditambahkan kata-kata "pelanggaran administratif terhadap undang-undang ini". Penambahan tersebut dimaksudkan untuk mempertegas perbedaan antara pelanggaran administratif dengan pelanggaran pidana (tindak pidana).

Jenis sanksi administratif berdasarkan Pasal 102 ayat (2) apabila dikaitkan dengan tindak pidana ekonomi⁶⁰ maka jenis sanksi administratif dalam huruf b, c, d dan e merupakan pidana tambahan dan tindakan tata tertib berdasarkan Pasal 7 dan 8 UUTPE (UU No. 7 Drt Tahun 1955). Jika tindak pidana di bidang pasar modal dimasukkan dalam ruang lingkup TPE, maka pengenaan sanksi administratif dan tindakan tata tertib bukan merupakan kewenangan BAPEPAM sebagai pejabat TUN⁶¹ akan tetapi menjadi kewenangan hakim ekonomi.

Terlepas dari perumusan Pasal 102 ayat (1) dan ayat (2), apabila diperiksa secara keseluruhan materi UUPM maka tidak ditemukan satu katapun yang mengkaitkan UUPM dengan TPE. Dengan demikian UUPM merupakan hukum administrasi yang mencantumkan sanksi pidana dengan tujuan semata-mata

60) Lihat perdebatan dan perbedaan pendapat tentang TPE dari beberapa ahli dalam foot note no. 38.

61) Lihat Pasal 2 UU No.5 Tahun 1986 Tentang PTUN.

memperkuat sanksi administratif.⁶² Namun, demikian apabila dilihat dari substansi pengaturannya, maka tindak pidana terhadap UUPM merupakan ruang lingkup dari TPE dalam arti luas. Oleh karena itu sehubungan dengan perumusan kewenangan administratif dalam Pasal 102, maka dalam TPE dimungkinkan adanya *Schikking* (penyelesaian diluar pengadilan). Tindakan ini dikenal dengan nama tindakan tata tertib sementara. Kewenangan pengenaan tindakan tata tertib sementara yang dimaksud dalam TPE merupakan kewenangan jaksa.⁶³ Bertitik tolak dari dan dasar tujuan perumusan undang-undang serta motivasi dilakukannya suatu perbuatan yang dilarang, maka tindak pidana terhadap UUPM sebaiknya dirumuskan sebagai bagian dari TPE. Pemikiran yang demikian apabila dihadapkan pada fenomena legislatif dalam merumuskan kebijakan hampir selalu bersifat parsial dan sektoral. Seharusnya perumusan suatu kebijakan pada tingkat formulasi (legislatif) harus memikirkan kepentingan yang lebih luas, artinya harus dilakukan perumusan yang komprehensif dan integral.

62) Mengenai uraian apakah tindak pidana di bidang pasar modal masuk dalam ruang lingkup TPE ada baiknya kita lihat uraian Sudarto dalam Hukum dan hukum Pidana, Aluani, Bandung, 1981, hal. 76 - 78. Lihat juga Sudarto dalam Hukum Pidana dan Perkembangan Masyarakat, Kajian terhadap Perkembangan Hukum Pidana, 1983, hal. 86. Tentang apakah suatu tindak pidana merupakan TPE atau bukan bisa juga dilihat dari unsur perbuatan, dasar tujuan pengaturannya serta motivasi dilakukannya perbuatan tersebut. Lihat Muladi dan Barda Nawawi Arief, Bunga Rampai Hukum Pidana, Aluani, Bandung, 1992, hal. 20. Lihat juga Andi Hamzah, Hukum Pidana Khusus (Economic Crime), Makalah yang dibawakan pada Nasional Hukum Pidana dan Kriminologi, Semarang, 23-30 November 1998, hal. 2.

63) Lihat Andi Hamzah, Perkembangan Hukum Pidana Khusus, Rineka Cipta, Jakarta, 1991, hal. 14

Sebagai kelanjutan dari fenomena legislatif, khususnya dalam merumuskan sanksi administratif, kita lihat sebagai perbandingan dalam empat perundang-undangan lainnya yang masih terkait dengan undang-undang pasar modal. Undang-undang yang dimaksud adalah:

- a. Undang-undang Nomor: 32 Tahun 1997 Tentang Perdagangan Berjangka Komoditi untuk selanjutnya disingkat UUPBK. UUPBK dalam beberapa hal perumusannya persis sama atau mengambil alih perumusan yang ada dalam UUPM. Kesamaan yang dimaksud terutama tentang kewenangan Badan Pengawas Perdagangan Berjangka Komoditi (BAPPEBTI) atau BAPEPAM-nya bursa berjangka komoditi. Khususnya mengenai kewenangan yang diberikan oleh undang-undang untuk mengenakan sanksi administratif yang diatur dalam Pasal 69, pengaturannya dalam Bab X digabung sanksi administratif dan ketentuan pidana, sebagai berikut:

Ayat (1), BAPPEBTI berwenang mengenakan sanksi administratif atas pelanggaran terhadap ketentuan ini dan atau peraturan pelaksanaannya yang dilakukan oleh setiap pihak yang memperoleh izin usaha, izin, persetujuan, atau sertifikat pendaftaran dari BAPPEBTI.

Ayat (2), Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat berupa :

- a) peringatan tertulis;
- b) denda administratif, yaitu kewajiban membayar sejumlah uang tertentu;
- c) pembatasan kegiatan usaha;
- d) pembekuan kegiatan usaha;
- e) pencabutan izin usaha;
- f) pencabutan izin;
- g) pembatalan persetujuan; dan /atau
- h) pembatalan sertifikat pendaftaran.

- b. Undang-undang Nomor: 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan

sebagaimana telah diubah dengan Undang-undang Nomor: 10 Tahun 1998.

Dalam undang-undang perbankan kewenangan pengenaan sanksi administratif diberikan kepada BI. Dalam pengaturan tentang sanksi administratif disatukan dalam satu bab dengan mendahulukan pengaturan sanksi pidana, yaitu dalam Bab VIII tentang Ketentuan Pidana dan Sanksi Administratif.

Sanksi pidana diatur mulai Pasal 46 sampai 51. Adapun sanksi administratif dalam Pasal 52 dan 53, yaitu:

Pasal 52

Ayat (1), Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 47, Pasal 47A, Pasal 48, Pasal 49, dan Pasal 50A, Bank Indonesia dapat menetapkan sanksi administratif kepada bank yang tidak memenuhi kewajibannya sebagaimana ditentukan dalam Undang-undang ini, atau pimpinan Bank Indonesia dapat mencabut izin usaha bank yang bersangkutan.

Ayat (2), Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) antara lain adalah :

- a) denda uang;
- b) teguran tertulis;
- c) penurunan tingkat kesehatan bank;
- d) larangan untuk turut serta dalam kegiatan kliring;
- e) pembekuan kegiatan usaha tertentu, baik untuk kantor cabang tertentu maupun untuk bank secara keseluruhan;
- f) pemberhentian pengurus bank dan selanjutnya menunjuk dan mengangkat pengganti sementara sampai Rapat Umum Pemegang Saham atau Rapat Anggota Koperasi mengangkat pengganti yang tetap dengan persetujuan Bank Indonesia;
- g) pencantuman anggota pengurus, pegawai bank, pemegang saham dalam daftar orang tercela di bidang perbankan.

Pasal 53

Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 50, Bank Indonesia dapat menetapkan sanksi administratif kepada pihak terafiliasi

UPT-PUSTAK-UNDIP

yang tidak memenuhi kewajibannya sebagaimana ditentukan dalam Undang-undang ini atau menyampaikan pertimbangan kepada instansi yang berwenang untuk mencabut izin yang bersangkutan.⁶⁴

Dalam Undang-undang perbankan sebagaimana terlihat pada perumusan tentang sanksi administratif ada pembatasan atau pemisahan yang tegas antara sanksi administratif dengan sanksi pidana, sehingga tidak terjadi *overlapping*. Akan tetapi kewenangan BI dalam undang-undang perbankan juga diperluas sampai dengan menetapkan sendiri tata cara pelaksanaan sanksi administratif tersebut. Sedangkan dalam UUPM dan dalam UUPBK tatacara pelaksanaan dan penetapan sanksi administratif ditetapkan dengan Peraturan Pemerintah.

c. Undang-undang Nomor : 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia.

Undang-undang tentang Bank Indonesia dikeluarkan dalam

64) Penjelasan Pasal 52 ayat (3) UU No. 10 Tahun 1998 mengatur tentang Pokok-pokok ketentuan yang ditetapkan oleh Bank Indonesia memuat antara lain :

- a. jenis-jenis sanksi administratif;
- b. tata cara pelaksanaan sanksi administratif;
- c. tindak lanjut pelaksanaan sanksi administratif;
- d. pengawasan pelaksanaan sanksi administratif.

Sedangkan Penjelasan Pasal 53, tentang bentuk sanksi administratif dapat berupa :

- a. denda yaitu kewajiban untuk membayar sejumlah uang tertentu sebagai akibat tidak dipenuhinya ketentuan dalam Undang-undang ini;
- b. penyampaian teguran-teguran tertulis;
- c. larangan untuk menjalankan fungsi sebagai direksi atau komisaris bank;
- d. larangan untuk memberikan jasanya kepada perbankan;
- e. penyampaian usul kepada instansi yang berwenang untuk mencabut atau membatalkan izin usaha sebagai pemberi jasa bagi bank (antara lain terhadap konsultan, konsultan hukum, akuntan publik, penilai).

rangka menggantikan Undang-undang Nomor: 13 Tahun 1968 tentang Bank Sentral. Di samping itu kehadiran UU BI juga dalam rangka memenuhi tuntutan reformasi yang harus dijalankan oleh pemerintah sesuai dengan perintah dari TAP MPR hasil Sidang Istimewa MPR Tahun 1998. Perintah tersebut dituangkan dalam BAB IV huruf A butir (1a) TAP MPR RI No. X/MPR/1998 dan Pasal 3 TAP MPR No. XI/MPR/1998 serta TAP MPR RI No. XVI/MPR/1998.

Hampir sama dengan undang-undang perbankan, di mana penempatan pengaturan tentang ketentuan pidana dan sanksi administratif dalam satu bab, yaitu BAB XI tentang Ketentuan Pidana dan Sanksi Administratif.

Ketentuan pidana diatur mulai Pasal 65 sampai 71, sedangkan sanksi administratif dalam Pasal 72, sebagai berikut:

Ayat (1), Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 65, Pasal 66, Pasal 67, Pasal 68, Pasal 69, Pasal 70, dan Pasal 71, Dewan Gubernur dapat menetapkan sanksi administratif terhadap pegawai Bank Indonesia serta pihak-pihak lain yang tidak memenuhi kewajibannya sebagaimana ditentukan dalam Undang-undang ini.

Ayat (2), Sanksi administratif sebagaimana dimaksud dalam ayat (1) dapat berupa :

- a) denda, atau
- b) teguran tertulis; atau
- c) pencabutan atau pembatalan izin usaha oleh instansi yang berwenang apabila pelanggaran dilakukan oleh badan usaha; atau
- d) pengenaan disiplin kepegawaian.

Satu hal yang beda dalam UUBI ini adalah kewenangan penetapan dan pengenaan sanksi administratif

dilakukan oleh Dewan Gubernur BI.⁶⁵ Sedangkan kewenangan sanksi administratif sama dengan kewenangan yang ada dalam undang-undang perbankan, yaitu ditetapkan dengan peraturan BI atau peraturan Dewan Gubernur. Adapun pemisahan yang tegas antara wilayah sanksi administratif dengan ketentuan pidana tetap dirumuskan, sehingga tidak terjadi kerancuan.

4. Undang-undang Nomor: 24 Tahun 1999 Tentang Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar, untuk selanjutnya disebut UULDSNT.

UULDSNT juga merupakan produk perundang-undangan yang lahir untuk menggantikan undang-undang Nomor: 32 Tahun 1964 Tentang Peraturan Lalu Lintas Devisa yang sudah tidak sesuai lagi dengan tuntutan dan perkembangan keadaan, oleh karena itu perlu dilakukan pembaharuan.⁶⁶

Pembahasan dalam satu paket dengan UUBI, menyebabkan pengaturan mengenai ketentuan pidana dan sanksi

65) Mengenai Dewan Gubernur BI penjelasan lengkapnya lihat Pasal 37 UUBI.

66) Lahirnya tiga undang-undang yang disebut terakhir, yakni UU No. 10 Tahun 1998 Tentang Perubahan UU No. 7 Tahun 1992 Tentang Perbankan, UU No. 23 Tahun 1999 tentang Bank Indonesia dan UU No. 24 Tahun 1999 Tentang Lalu Lintas Devisa dan Sistem Nilai Tukar. Selain tuntutan perkembangan jaman dan tuntutan reformasi, yang paling utama adalah tekanan dunia internasional melalui IMF dan World Bank. Tekanan tersebut dilakukan oleh IMF dengan memaksa Presiden Suharto menandatangani 52 butir kesepakatan antara RI - IMF yang ditandatangani tanggal 22 April 1998. Khusus mengenai reformasi lembaga keuangan tercantum dalam butir 29 dan butir 30 tentang memperkuat pengawasan Bank.

administratif sama yaitu diatur dalam satu bab, Bab IV tentang Ketentuan Pidana dan Administratif.

Ketentuan pidana diatur dalam Pasal 6 sedangkan sanksi administratif diatur dalam Pasal 7. Ketentuan tentang sanksi administratif adalah sebagai berikut:

Pasal 7

Ayat (1), Dengan tidak mengurangi ketentuan pidana sebagaimana dimaksud dalam Pasal 6, Bank Indonesia berwenang menetapkan sanksi administratif terhadap penduduk sebagaimana dimaksud dalam Pasal 3 ayat (2).

Ayat (2), Sanksi administratif sebagaimana dimaksud pada ayat (1) dapat berupa :

- a) teguran tertulis ; atau
- b) denda; atau
- c) pencabutan atau pembatalan izin usaha oleh instansi yang berwenang apabila pelanggaran dilakukan oleh badan usaha.

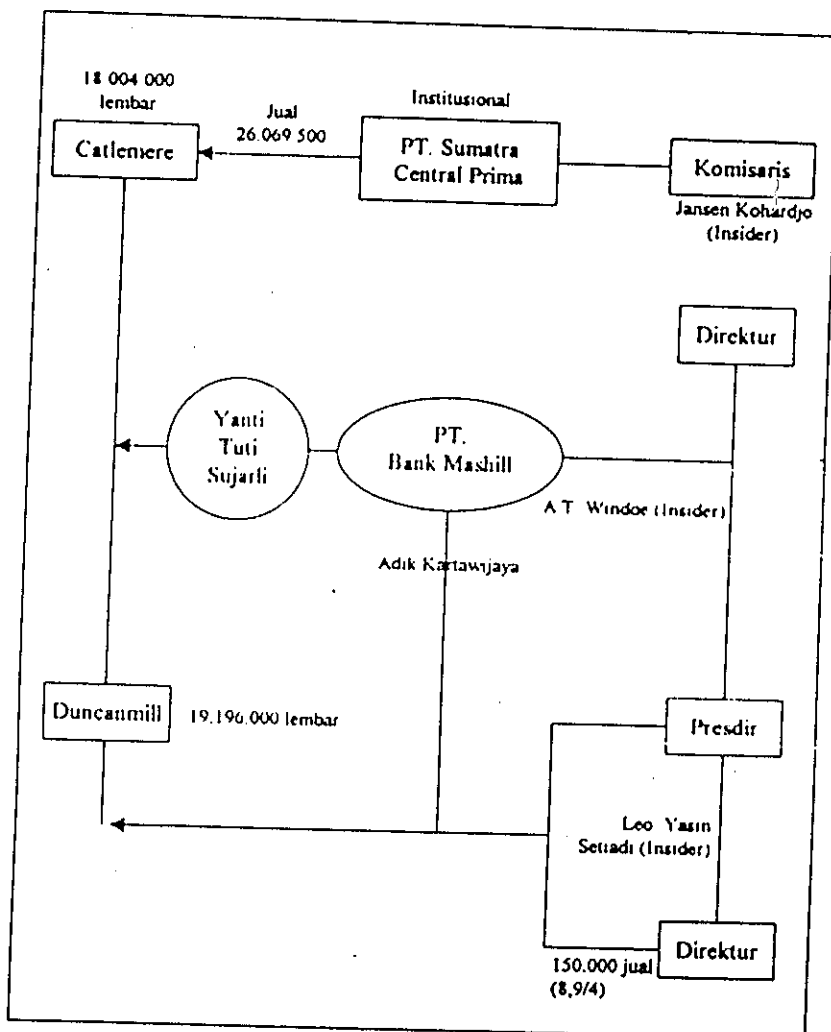
Perbandingan tersebut memperlihatkan bahwa UUPM dan UUPBK dalam merumuskan kebijakan pengenaan sanksi administratif kepada BAPEPAM dan BAPPEBTI terjadi kerancuan dengan perumusan ketentuan pidana. Sehingga perumusan tersebut cenderung memperluas kewenangan kedua lembaga itu untuk mencampuri bidang lain yang bukan wewenangnya. Selanjutnya dapat menimbulkan tumpang tindih kewenangan BAPEPAM baik dalam menerapkan hukum administratif maupun dalam *Law Enforcement* (hukum pidana)

Setelah UUPM berlaku kasus-kasus di pasar modal meningkat, terutama pelanggaran hukum administratif. Tahun 1995 perusahaan yang terlambat menyampaikan laporan keuangan tahunan 14, meningkat menjadi 18 pada tahun 1996. Keterlambatan menyampaikan laporan tengah tahunan naik dari 1 pada tahun 1995 menjadi 19 pada tahun 1996 dengan total denda mencapai Rp1,73 milyar. Selanjutnya dalam tahun 1997 BAPEPAM telah mengenakan sanksi berupa peringatan tertulis kepada 100 perusahaan, pencabutan izin perseorangan telah dikenakan kepada 4 Wakil Perantara Pedagang Efek. Selain itu BAPEPAM telah mengenakan sanksi administratif berupa denda akibat keterlambatan dalam menyampaikan laporan dan denda terhadap kasus di pasar modal kepada 170 pihak, dengan jumlah denda Rp2.980.400.000,- (dua milyar sembilan ratus delapan puluh juta empat ratus ribu rupiah). Pembekuan kegiatan sementara telah dikenakan kepada 16 perusahaan efek.

Penerapan sanksi administratif oleh BAPEPAM ternyata juga dikenakan terhadap pelanggaran ketentuan pidana. Semua kasus yang sudah termasuk kategori tindak pidana di pasar modal selama ini diselesaikan oleh BAPEPAM sendiri dengan cara hanya mengenakan sanksi administratif. Untuk lebih jelasnya berikut akan diuraikan dua kasus pidana yang diterapkan sanksi administratif.

1. Kasus Bank Mashil Utama

SKEMA KASUS BMU



Sumber : Penjelasan Bapepam tentang kasus saham PT. Bank Mashill Utama, 1997 dan Indra Safitri, 1998 : 252.

Berdasarkan gambar I tentang skema kasus BMU di atas, maka ada indikasi kuat merupakan salah satu kasus yang melibatkan perdagangan orang dalam (*insider trading*). Kasus ini dimulai dengan aktivitas perdagangan saham BMU yang meningkat, begitu pula dengan harganya. Harga saham BMU pernah naik mencapai 96,4% dari Rp1.375 (seribu tiga ratus tujuh puluh lima rupiah) per saham pada tanggal 1 April 1996 menjadi Rp2.700 (dua ribu tujuh ratus rupiah) pada tanggal 9 April 1996. Pemicu kenaikan harga saham ini sehubungan adanya isu bahwa ada beberapa pengusaha besar (antara lain Titi Prabowo dan Eka Tjipta Widjaja) akan masuk ke manajemen bank itu. Pada tanggal 2 April, salah satu direktur (yang mewakili PT Sumatera Central Prima) dari 4 orang anggota dewan direksi telah melakukan order penjualan saham BMU sebesar 26.069.500 lembar saham atau sekitar 23,96% kepemilikannya atas BMU, yang dilanjutkan oleh order jual saham sejumlah 7.003.800 lembar saham atau 6,44% kepemilikan.

Saham-saham itu lalu dibeli oleh dua investor besar, yaitu Duncanmill Holding Inc yang berkedudukan di Virgin Island yang dimiliki oleh konsorsium Titi Prabowo, Tito Sulistio, Jopie Wijaya serta Henry Tanoesoedibjo. Kedua dibeli oleh Castlemere Enterprises milik Amir Gunawan yang berkedudukan di Singapura. Pembelian saham-saham tersebut dilakukan melalui lima investor beli.

Penjualan saham BMU yang dimiliki oleh PT. Sumatra

Central Prima (SCP) yang dilakukan oleh Jensen Kohardjo (yang juga salah satu Direktur BMU) tanpa sepengetahuan dulu kepada pihak manajemen BMU dan tanpa membuka informasi atas rencana tersebut kepada masyarakat merupakan *Insider trading*. Tindakan tersebut sudah merupakan suatu fakta material yang seharusnya didisclosure kepada masyarakat. Bagaimana aliran saham dan pihak-pihak yang terlibat dalam kasus BMU dapat dilihat dalam gambar 1. Perubahan kepemilikan saham sangat memungkinkan terjadinya perubahan manajemen BMU. Masalah ini berkaitan erat dengan isu yang berkembang diantai bursa bahwa Titi Prabowo diperkirakan akan duduk sebagai salah seorang direktur BMU.

Menarik untuk dianalisis dalam kasus ini adalah laporan hasil pemeriksaan BAPEPAM dan tindakan serta sanksi yang dijatuhkan kepada pihak yang oleh BAPEPAM dianggap bertanggungjawab.⁶⁷

- a. Hasil pemeriksaan BAPEPAM menyatakan bahwa tidak ditemukan adanya unsur-unsur yang menunjukkan bahwa transaksi dari kedua perusahaan tersebut adalah transaksi semu berdasarkan laporan yang disampaikan oleh perantara pedagang efek.
- b. Berdasarkan penelitian, BAPEPAM menyimpulkan bahwa BMU telah terlambat melaksanakan kewajibannya untuk

67) Laporan hasil pemeriksaan BAPEPAM dibuat untuk tiga pihak, yaitu kepada Menteri Keuangan, kepada Pers, dan kepada pihak-pihak yang dikenakan sanksi.

melaporkan kepada BAPEPAM dan mengumumkannya kepada masyarakat dalam waktu selambat-lambatnya pada akhir hari kerja kedua setelah terjadinya peristiwa material sesuai dengan Ketentuan Pasal 86 ayat (1) huruf b UUFP. Peristiwa material yang dimaksud adalah adanya keputusan Jensen Kohardjo, Direktur BMU, sekaligus Komisaris PT Sumatra Central Prima untuk menyampaikan order jual atas saham BMU yang dimiliki oleh SCP melalui PT Surya Dumai Securindo. Dengan memperhatikan besarnya transaksi saham yang dilakukan oleh SCP dan kedudukan Jensen Kohardjo selain sebagai Komisaris SCP dan sebagai Direktur BMU, sudah seharusnya yang bersangkutan memberitahukan kepada seluruh Direksi BMU dan BAPEPAM serta mengumumkan kepada publik selambat-lambatnya pada akhir hari kerja kedua, mengingat transaksi yang dilakukan tersebut merupakan informasi penting bagi para pemodal. Keterlambatan dimaksud mencapai masa 7 (tujuh) hari. Terhadap keterlambatan tersebut, BAPEPAM memutuskan untuk mengenakan denda sebesar Rp7.000.000 (tujuh juta rupiah).

- c. Terhadap transaksi saham yang dilakukan oleh SCP selaku orang dalam BMU, ditemukan adanya pelanggaran atas ketentuan perdagangan orang dalam. Hal ini didasarkan atas pertimbangan bahwa penjualan saham oleh pemegang saham utama BMU, apalagi pada saat yang bersamaan Direksi BMU juga melakukan penjualan saham BMU,

merupakan informasi penting bagi pemodal yang dapat mempengaruhi keputusan investasi.

Berdasarkan kewenangan yang diberikan oleh UUPM, maka BAPEPAM memutuskan mengenakan sanksi berdasarkan Pasal 61 dan Pasal 64 PP No. 45 Tahun 1995 Tentang Penyelenggaraan Kegiatan Di Bidang Pasar Modal. Pengenaan sanksi dimaksud adalah sanksi administratif berupa denda sebesar Rp500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) kepada SCP.

Selanjutnya dalam surat Ketua BAPEPAM dengan No. S-856/PM/1996, yang ditujukan kepada Direksi dan Komisaris PT Sumatra Central Prima mengenai pengenaan denda, disebutkan sebagai berikut : Dalam butir pertama disebutkan bahwa transaksi yang terjadi pada tanggal 9 April 1996 merupakan transaksi perdagangan orang dalam, yang merupakan pelanggaran terhadap ketentuan Pasal 95 UUPM. Sedangkan dalam butir kedua disebutkan bahwa berdasarkan ketentuan Pasal 61 dan Pasal 64 PP No. 45 Tahun 1995 terhadap pelanggaran sebagaimana dimaksudkan dalam butir pertama di atas, PT Sumatra Central Prima dikenakan sanksi administratif sebesar Rp500.000.000,- (lima ratus juta rupiah).

Sedangkan untuk Direksi dan Komisaris BMU, melalui surat Ketua BAEFAM No. S-858/PM/1996 hanya dipersalahkan terlambat menyampaikan laporan kepada BAPEPAM dan terlambat mengumumkan adanya informasi material kepada masyarakat.

Atas keterlambatan tersebut berdasarkan Pasal 61 dan Pasal 63 huruf e PP No. 45 Tahun 1995 dan dikenakan denda administratif sebesar Rp7.000.000,- (tujuh juta rupiah). Penerapan hukum oleh BAPEPAM dalam kasus BMU jauh menyimpang dengan apa yang seharusnya dilakukan atau diterapkan. Kesalahan yang sangat fatal dilakukan oleh BAPEPAM adalah sudah jelas menyebut bahwa dalam kasus BMU telah terjadi tindak pidana yang diatur oleh UUPM, akan tetapi denda yang dikenakan berdasarkan PP. Menurut penulis tindakan BAPEPAM sudah merupakan suatu tindak pidana lain, yaitu tindak pidana yang dilakukan oleh penegak hukum itu sendiri. Perbuatan yang dilakukan oleh masing-masing pihak dalam kasus BMU telah terpenuhi unsur Pasal 91, Pasal 93 dan Pasal 95 UUPM.

Penjatuhan sanksi denda administratif dalam kasus tersebut sangat menyalahi, hal ini mengingat perbuatan yang dirumuskan dalam Pasal 91, Pasal 93 dan Pasal 95 UUPM ancaman hukuman berdasarkan Pasal 104 berupa pidana penjara paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,- (lima belas milyar rupiah). Pidana penjara dan denda dalam Pasal 104 sifatnya kumulatif, sedangkan sanksi yang dijatuhkan oleh BAPEPAM sifatnya alternatif, yaitu hanya denda saja.

2. Kasus Bank Pikko

Kasus ini diawali dari transaksi yang dilakukan oleh

Benny Tjokrosaputro, Presdir PT Mayertek dengan bantuan Pendi Tjandra, Direktur PT Multi Perkasa Invastama Securities (PT MPIS). Transaksi saham Bank Pikko ini membuat Benny memiliki 4,5 juta lembar saham Bank Pikko yang beredar (sebenarnya saham bank tersebut yang beredar di publik berjumlah 29 juta, 11 juta di investor institusi dan 17 juta sisanya di investor perorangan). Agar tidak diketahui pihak lain, dalam transaksi Benny menggunakan 13 nama yang berbeda untuk kepentingan dirinya melalui PT MPIS dan 8 nama lainnya melalui PT PSPS, sebuah perusahaan securitas lainnya yang terlibat dalam kasus ini. Tujuannya tidak lain untuk mengelabui pasar, karena dengan demikian seolah-olah terjadi perdagangan aktif, ada pergerakan harga, dan pada akhirnya memancing pihak lain untuk ikut-ikutan bertransaksi, sehingga harga saham akan meroket.

Kronologis kasus Bank Pikko yang disusun oleh BAPEPAM adalah sebagai berikut :

- a. Perdagangan saham Bank Pikko telah dimulai sejak tanggal 7 April 1997 yang telah menunjukkan gejala yang cukup signifikan, dimana harganya mencapai kenaikan sebesar 20%. Pada saat BEJ menanyakan kepada emiten akan kemungkinan adanya hal-hal yang bersifat material dan dijawab oleh emiten tidak ada, maka posisi harga menjadi Rp1.300,- (seribu tiga ratus rupiah).
- b. Puncak kejadiannya yang disebut "Selasa Berdarah" (tuesday Massacre), yaitu pada tanggal 8 April dimana

perdagangan saham Bank Pikko mencatat kenaikan secara menakjubkan. Pada perdagangan sesi kedua, harganya berada pada posisi Rp2.700,- (dua ribu tujuh ratus rupiah) dan pada penutupan sesi meroket menjadi Rp4.000,- (empat ribu Rupiah). Kenaikan harga tersebut mencapai 207,69% dengan volume transaksi sebesar 21.659.000 lembar saham atau senilai Rp40,483,- milyar rupiah.

- c. Lonjakan harga saham yang meroket mencapai 207,69%, menurut pelaku pasar merupakan angka yang tidak wajar untuk saham yang tidak terdolong dalam saham yang likuid.
- d. Jumlah Perusahaan pialang yang terlibat mencapai 127 perusahaan pialang, dan 52 diantaranya telah gagal untuk menyerahkan saham Bank Pikko pada batas waktu penyelesaian (T+4).

Berdasarkan kronologis di atas BAPEPAM melakukan pemeriksaan, dan hasil pemeriksaan tersebut dijadikan dasar (bukti-bukti) untuk menentukan hukuman bagi para pelaku. Uraian BAPEPAM tentang hasil temuannya adalah sebagai berikut :

- a. Terbukti Benny Tjokro Saputro, pemilik 51% saham PT Multiprakarsa Investama Securiries, telah membeli 4,5 juta lembar saham Bank Pikko di pertengahan Maret 1997 melalui perusahaan afiliasi tersebut dengan menggunakan 13 nama pihak lain. Dalam penjelasannya, BAPEPAM tidak

menyebutkan apakah penggunaan ke-13 nama pihak lain sepengetahuan mereka atau tidak. Bila tidak, berarti ada pemalsuan atas nama ke-13 pihak tersebut.

- b. Terbukti Benny Tjokro Saputro menggandalkan Pandy Tjandra (Direktur MPIS) untuk melakukan transaksi saham Bank Fikko (penjelasan BAPEPAM tidak menyebutkan jumlah) dengan cara aktif melalui perusahaan efek lain, yaitu PT PSPS.
- c. PT PSPS menerima perintah dari Pandy Tjandra (tidak disebutkan dalam kapasitas apa) untuk memecahkan order beli dan jual saham Bank Fikko melalui 8 perusahaan efek lain. Berarti PT PSPS mengontrol 8 perusahaan efek untuk bertindak sebagai pihak penjual dan pembeli.
- d. Dalam rangkaian pemeriksaan oleh BAPEPAM, Pandy Tjandra mengaku dimaksudkan agar kegiatan perdagangan menjadi aktif (perdagangan semu).
- e. Jumlah saham Bank Fikko yang diperdagangkan pada tanggal 8 April 1997 mencapai 19.294.000 saham. Jumlah tersebut berasal dari transaksi yang dilakukan oleh 3 pialang, yaitu PT PSPS, PT MPIS dan PT Danasakti Securities. Menurut penjelasan BAPEPAM, total transaksi termasuk nasabah masing-masing pialang (termasuk kepentingan Benny Tjokro Saputro), namun tidak dirinci berapa untuk kepentingan masing-masing nasabah dan berapa untuk kepentingan Benny Tjokro Saputro.

Berdasarkan fakta di atas, BAPEPAM mengambil tindakan

sebagai berikut :

- a. Berdasarkan Pasal 100 ayat (2) huruf d UUPM, kepada Benny Tjokro Saputro dan Pendy Tjandra diwajibkan menyerahkan keuntungan yang diperoleh atas transaksi saham Bank Pikko selama kurun waktu Maret sampai dengan April 1997 masing-masing sebesar Rp1.000.000.000,- (satu milyar rupiah) dan Rp500.000.000,- (lima ratus juta rupiah) ke kas negara, selambat-lambatnya 14 (empat belas) hari setelah putusan tersebut diterima. Di samping itu kepada Pendy Tjandra diminta mengundurkan diri dari Direktur MPIS.
- b. Berdasarkan Pasal 102 ayat (2) huruf a dan b UUPM juncto Pasal 61 dan Pasal 64 PP No.45 Tahun 1995, kepada PT. PSPS dan PT. MPIS dikenakan sanksi administratif berupa denda masing-masing sebesar Rp150.000.000,- (seratus lima puluh juta rupiah). Disamping itu BAPEPAM juga mengenakan sanksi administratif terhadap 52 perusahaan efek yang terlibat dalam transaksi saham Bank Pikko dan gagal menyerahkan saham sampai dengan tanggal penyelesaian (T+4). Sanksi tersebut berupa kewajiban untuk memperbaiki sistem pengendalian intern dan penyelenggaraan pembukuan yang akan diperiksa oleh akuntan yang terdaftar di BAPEPAM. Kemudian hasilnya wajib disampaikan kepada BAPEPAM selambat-lambatnya 90 hari.
- c. Berdasarkan ketentuan Pasal 102 ayat (2) huruf a dan

huruf b UUPM juncto Pasal 61 dan Pasal 64 PP No. 45 Tahun 1995, kepada Direksi BEJ dikenakan sanksi administratif berupa peringatan dalam kaitannya dengan pengawasan pasar dan anggota bursa. Dalam hal ini BAPEPAM berkesimpulan bahwa terdapat permasalahan sebagai berikut :

- a) Direksi BEJ belum memahami konsep dan fungsi sebagai lembaga yang diberi kewenangan untuk mengatur pelaksanaan kegiatan (*self regulatory organization*) sebagai mana diamanatkan Pasal 9 UUPM;
- b. Terdapat kelemahan dalam proses pengambilan keputusan dalam situasi pengambilan keputusan yang cepat dan tepat;
- c. Masih terdapat kelemahan dalam sistem pengawasan pasar (*market surveillance system*);
- d. Terdapat kelemahan dalam pelaksanaan inspeksi dan pemeriksaan terhadap anggota bursa; dan
- e. Belum terdapatnya peraturan yang memadai dalam rangka penyelesaian transaksi bursa.

Kewenangan memeriksa dan kecepatan menjalankan fungsinya memang patut diberikan nilai tersendiri bagi BAPEPAM, akan tetapi terlepas dari hasil kerjanya yang menjadi masalah dalam kasus Bank Pikko adalah penerapan sanksi. Peristiwa disekitar kasus Bank Pikko merupakan tindakan seseorang yang menciptakan gambaran semu mengenai

perdagangan saham di bursa efek, merupakan tindak pidana. Oleh karena itu pelanggarnya tidak cukup hanya dikenakan sanksi administratif, tetapi harus dengan sanksi pidana. Apabila pengenaan sanksi administratif kepada pelaku tindak pidana yang bisa menggemparkan pasar, maka ketentuan pidana yang ada dalam UUPM tidak akan mempunyai efek pencegah bagi calon pelaku potensial berikutnya (*deterrence effect*).

BAPEPAM memang berhak menjatuhkan sanksi kepada emiten, akan tetapi apabila investor yang melakukan tindak pidana maka perbuatan tersebut perlu diuji di depan hakim serta yang berhak menjatuhkan hukuman adalah hakim.⁶⁸ Peristiwa yang terjadi dalam kasus Bank Pikko merupakan manipulasi pasar, atau dalam istilah pasar modal yang lebih teknis disebut dengan *Corners*. *Corners* merupakan suatu situasi spekulatif dimana pemilik saham terbesar dan terkonsentrasi menyudutkan (*put into corner*) penjual *short sale* yang akhirnya terpaksa membeli sahamnya dari pengendali saham yang terkonsentrasi. Para *short sale* ini memang harus membeli saham, kalau tidak maka mereka akan melanggar ketentuan yang lain yaitu menjual barang yang tidak ada barangnya.⁶⁹ *Corners* biasanya digunakan untuk tujuan *market operation* yang memojokkan posisi pihak yang

68) Lihat Hasan Zein Mahaud, Dalam Kompas, 16-5-1997, hal. 2.

69) Lihat Syahrir, Dalam Bisnis Indonesia, 14-4-1997, ha. 1.

mencoba untuk melakukan take over atau sebaliknya bagi perusahaan publik yang menjadi target. Penyelesaian kasus Bank Pikko ada sudut pandang yang sangat tidak masuk akal dari penjelasan BAPEPAM, dimana meskipun Benny Tjokro Saputro dan Pendy Tjandra telah melakukan dan terbukti serta memenuhi unsur perbuatan yang diatur dalam Pasal 91 UUPM, namun karena ada persetujuan dari pelaku untuk mengganti kerugian dan bersedia membayar denda maka kasusnya cukup diselesaikan dengan penerapan sanksi administrasi saja.⁷⁰ Padahal ketentuan pidana terhadap pelanggaran Pasal 91 yang dicantumkan dalam Pasal 104 yang ancaman pidana paling lama 10 (sepuluh) tahun dan denda paling banyak Rp15.000.000.000,- (lima belas milyar Rupiah). Ketentuan pidana ini menganut sistem kumulatif bukan sistem alternatif, untuk menunjukkan bahwa pelanggaran Pasal 91 merupakan kejahatan. Kualifikasi perbuatan kedua orang (Benny dan Pendy) jelas merupakan kejahatan di bidang pasar modal. Berdasarkan Pasal 91 dan penjelasannya, maka sanksi yang tepat adalah pidana penjara dan denda yang dijatuhkan melalui proses peradilan serta sanksi administratif berupa pencabutan izin usaha berdasarkan PP.

Penerapan Pasal 102 UUPM oleh BAPEPAM dalam kasus Bank Pikko belum memperlihatkan adanya keinginan untuk melindungi pemodal atau masyarakat investor yang beritikad

70) Ronli Atwasasmita, Hak Asasi Manusia dan Penerapan Hukum, Binacipta, Bandung, 1997, hal. 79.1996, hal. 15.

baik. Sanksi administratif dalam Pasal 102 masih dalam kaitannya dengan tindak pidana yang dicantumkan dalam Pasal 91, dimana BAPEPAM hanya dapat menjatuhkan sanksi administratif bagi siapa saja yang telah memperoleh izin, persetujuan, atau pendaftaran dari BAPEPAM. Artinya apabila hakim memutuskan bahwa perbuatan tersebut merupakan tindak pidana serta dijatuhkan hukumannya oleh hakim, maka BAPEPAM dapat menjatuhkan lagi sanksi lainnya bagi pihak-pihak lain yang ikut tersangkut dengan kasus itu. Pasal 91 UUPM sebenarnya merupakan delik materiil, dimana suatu perbuatan baru dapat dituntut dan dihukum apabila sudah ada akibat yang dipersyaratkan menurut ketentuan pasal tersebut, seperti menciptakan gambaran semu atau menyesatkan mengenai kegiatan perdagangan, keadaan pasar atau harga efek di bursa efek, dan mengakibatkan kerugian bagi kepentingan pasar modal, dan atau membahayakan kepentingan pemodal atau masyarakat.

Berdasarkan hasil pemeriksaan BAPEPAM seharusnya sudah terbukti bahwa perbuatan Benny Tjokro dan Pandy Tjandra sudah menimbulkan akibat seperti yang dipersyaratkan dalam Pasal 101 ayat (1). Dengan demikian perbuatan tersebut sudah merupakan pelanggaran terhadap Pasal 91 juncto Pasal 104. Walaupun dalam UUPM, ketentuan pidana diharapkan menjadi upaya yang terakhir (*ultimum remedium*), akan tetapi status delik dalam rumusan pasal-pasal tersebut tidak boleh diabaikan begitu saja oleh BAPEPAM.

Penyelesaian seperti dalam kasus Bank Pikko akan mempunyai dampak yang tidak baik untuk kepentingan dan keberadaan pasar modal Indonesia. Kepercayaan pelaku pasar (terutama investor) akan menurun akibat penegakan hukum di pasar modal belum ada keseriusan oleh aparat yang seharusnya menerapkan hukum yang benar.

Denda administratif berupa denda Rp 1 Milyar bagi kalangan bisnis bukan merupakan sesuatu yang memberatkan dan tidak akan ada pengaruh apapun terhadap ketaatan pelaku bisnis kepada hukum. Sebaliknya denda yang dijatuhkan oleh BAPEPAM dianggap sebagai hadiah oleh pelaku bisnis.⁷¹ Pernyataan dan penerimaan hukuman denda dari BAPEPAM kepada Benny sudah merupakan pelecehan terhadap BAPEPAM sebagai lembaga yang seharusnya disegani oleh pelaku pasar modal. Apabila penyelesaian seperti ini terus-menerus dilakukan maka kewibawaan lembaga penegak hukum yang pertama di pasar modal akan hilang sama sekali.

Berdasarkan kasus yang dibahas di atas sebagai kasus yang terindikasi telah terjadinya tindak pidana di pasar modal, tidak ada satupun kasus yang diselesaikan melalui pengadilan dengan menerapkan UUPM. Salah satu penyebabnya adalah belum adanya keinginan dari BAPEPAM sebagai lembaga yang diberi wewenang oleh UUPM untuk menyelesaikan dan

71) Benny Tjokro Saputro dalam menerima denda administratif tersebut mengatakan bahwa denda Rp 1 Milyar itu dianggap sebagai hadiah ulang tahunnya, Lihat Kompas 16-5-1997, hal. 2.

meneruskan ke pengadilan. Faktor lainnya adalah BAPEPAM dalam setiap mengambil keputusan selalu dan sangat tergantung kepada individu sang ketua. Oleh karena itu kewenangan tertinggi pada BAPEPAM seharusnya bukan pada satu orang, akan tetapi perlu perubahan struktur pimpinan BAPEPAM pada beberapa orang. Ternyata penerapan atau lebih mengutamakan sanksi administratif dapat menghalangi penerapan sanksi pidana dalam bidang pasar modal

4.2 Alternatif Dispute Resolution

Selanjutnya dalam kasus perdata yang terjadi di pasar modal diantara pihak-pihak yang saling bersengketa biasanya diselesaikan dengan jalan di luar pengadilan. Penyelesaian diluar pengadilan dalam teori di sebut salah satu cara atau alternatif penyelesaian sengketa (*Alternatif dispute Resolution/ADR*).⁷² Penyelesaian sengketa perdata di BEJ pada umumnya diawali adanya laporan pihak yang dirugikan kepada otoritas bursa (dalam hal ini BEJ) untuk selanjutnya BEJ menjadi mediator bersama-sama dengan BAPEPAM. Sengketa perdata terbilang cukup banyak terjadi di BEJ, dan semuanya dapat diselesaikan secara damai. Adapun sengketa yang diselesaikan melalui perundingan ini selama tahun 1997 dan

72) Mengenai ADR dalam dunia bisnis selengkapnya Lihat M. Yahya Harahap, Beberapa Tinjauan Mengenai Sistem Peradilan dan Penyelesaian Sengketa, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1997, hal. 143-232.

tahun 1998 adalah sebagai berikut :⁷³

- a. Bulan Mei 1997 terdapat 1 (satu) kasus, yaitu sengketa antara PT Amsteel Securities Indonesia dengan Investor;
- b. Bulan Juli 1997 terdapat 7 (tujuh) kasus, yaitu antara:
 - 1) PT Securitas Indo Pasifik dengan PT Artadwipa Persada;
 - 2) PT Sassoon Securities Indonesia dengan PT SCB Warburg;
 - 3) PT Mashil Jaya Securities dengan PT Credit Lyonnais;
 - 4) PT Mashil Jaya Securities dengan Investor;
 - 5) PT Arab Malaysian Capital Indonesia;
 - 6) PT Merincorp dengan Investor;
 - 7) PT Piranti Cipta Dana dengan Dana Pensiun Samudra Indonesia.
- c. Bulan Agustus 1997 terdapat 7 (tujuh) kasus, yaitu antara:
 - 1) Permasalahan saham PT Alumindo Light Metal yang dilaporkan hilang;
 - 2) Permasalahan saham PT Kedaung Setia yang ditolak Registrasi oleh Biro Administrasi Efek (BAE);
 - 3) Permasalahan saham PT Panasia Indosyntec yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 4) Permasalahan saham PT Astra Internasional yang ditolak registrasi oleh BAE;

73) Sumber yang didapat dari Divisi Keuangan BEJ, 1998, diolah kembali.

- 5) Permasalahan saham PT Astra Internasional yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 6) Permasalahan Transaksi Sertifikat Bukti Right PT Multipolar;
 - 7) Permasalahan saham PT Perdanacipta Multi Finance yang dinyatakan hilang.
- d. Bulan September 1997 terdapat 12 (dua belas) kasus, yaitu antara:
- 1) Deutsche Morgan Grenfell dengan Bahamindo;
 - 2) PT Danamon Securities dengan Investor;
 - 3) PT Sassoon Securities Indonesia dengan Teo Liam;
 - 4) Permasalahan saham PT Duta Anggada Realty yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 5) Permasalahan saham PT Astra Internasional yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 6) Permasalahan saham PT Astra Internasional yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 7) Permasalahan saham PT Pudjiadi Prestige Limited yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 8) Permasalahan saham PT Barito Pasific Timber yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 9) Permasalahan pemblokiran saham PT Lippo Land Development;
 - 10) Permasalahan saham PT Pudjiadi Prestige Limited yang ditolak registrasi oleh BAE;
 - 11) Permasalahan Transaksi Sertifikat bukti Right PT

Multi Polar;

12) Permasalahan PT Piranti Ciptadhana Amerta Securities dengan Pengelola Pojok BEJ UII Yogyakarta.

e. Bulan Oktober 1997 terdapat 11 (sebelas) kasus, yaitu antara:

- 1) PT Bhakti Investama dengan Adi Surya;
- 2) PT Agung Securities dengan Andry S. Santoso;
- 3) PT Bahamamindo Guna dengan PT Kharisma Mulatama;
- 4) Permasalahan Keterlambatan proses registrasi saham PT Gajah Tunggal dan saham PT Intan Wijaya;
- 5) Permasalahan Pembelian Right PT Bakrieland Development;
- 6) PT Lautandhana Securindo dengan Kosa Securities;
- 7) Permasalahan saham PT Kedaung Setia Industrial yang ditolak registrasi oleh BAE;
- 8) PT Patriatama Danamendiri dengan Kharisma Mulatama;
- 9) Permasalahan saham PT Pan Brothers Tex yang dinyatakan hilang;
- 10) PT Semesta Indovest dengan PT Madah Pasific;
- 11) Tan Kundrat Tanujaya dengan PT Kosa Securities Cabang Surabaya.

f. Bulan November 1997 terdapat 6 (enam) kasus, yaitu antara:

- 1) PT Asjaya Indosurya Securities dengan Tony Supriyanto;
- 2) PT Layang Mega Securities dengan A. Yudhi

Brismanoro;

- 3) PT Nikko Securities Indonesia dengan H. Franci;
- 4) PT Merincorp Securindo dengan Muhammad Kasim (investor);
- 5) Gempa Simatupang dengan PT Tunas Perdana Securindo;
- 6) Ferry Hanafi dengan PT Primarindo Securitas.

g. Bulan Desember 1997 terdapat 6 (enam) kasus, yaitu antara:

- 1) PT Semesta Indovest dengan PT Madah pacific;
- 2) PT Bhakti Investama dengan PT Artha Securities Prima;
- 3) PT Astra Securities dengan Ari Wardani;
- 4) PT Astra Securities dengan Perry M. Diah;
- 5) Permasalahan Transaksi sertifikat Bukti Right PT Matahari Putra Prima;
- 6) PT Trimegah Securities dengan Direksi PT Indal Aluminium;

h. Bulan Januari 1998 terdapat 2 (dua) kasus, yaitu antara:

- 1) PT Lautandhana Securindo dengan PT Kharisma Mulatama;
- 2) Lippo Securities dengan Danatama Makmur securitas.

i. Bulan Februari 1998 terdapat 4 (empat) kasus, yaitu antara:

- 1) PT Sassoon Securitas Indonesia dengan Nasabah;
- 2) PT Peregrine Sewu dengan PT Sakacarry Securities;
- 3) PT Danamon Securities dengan Nasabah;
- 4) PT UQBB Securities dengan nasabah.

j. Bulan Maret 1998 terdapat 3 (tiga) kasus, yaitu antara:

[UPT-PUSTAK-UNDIP]

- 1) PT Erdhika Mulyatama dengan nasabah PT Bhakti Investama;
 - 2) PT Kosa Securities dengan nasabah;
 - 3) PT Murni Segera Lestari dengan Nasabah.
- k. Bulan April 1998 terdapat 1 (satu) kasus, yaitu antara:
- 1) PT Ficor Securities Indonesia dengan Nasabah.
- l. Bulan Mei 1998 terdapat 2 (dua) kasus, yaitu antara:
- 1) PT ABN Amro Hoare Govett Indonesia dengan Nasabah;
 - 2) PT Mentari Securindo dengan Nasabah.
- m. Bulan Juni 1998 terdapat 4 (empat) kasus, yaitu antara:
- 1) PT SCB Warburg dengan PT PDFCI;
 - 2) PT Layang Megah dengan PT Multi Prakarsa;
 - 3) PT Danareksa Securitas dengan Nasabah;
 - 4) PT Lippo Securities dengan Nasabah.
- n. Bulan Juli 1998 terdapat 5 (lima) kasus, yaitu antara:
- 1) PT Ficoritas dengan PT Antaboga;
 - 2) PT Layang Megah dengan PT Multi Prakarsa;
 - 3) PT Danareksa Securitas dengan Nasabah;
 - 4) PT Ficirinvest dengan Nasabah;
 - 5) PT Layang Mega dengan PT Danasakti.
- o. Bulan Agustus 1998 terdapat 9 (sembilan) kasus, yaitu antara:
- 1) PT Ficoritas (PT Layang Mega) dengan PT Antaboga;
 - 2) PT Ficoritas dengan Nasabah;
 - 3) PT Layang Mega dengan PT Danasakti, PT Kes Sinar Mas Securities, PT Sassoon Securities Indonesia;

4.3 Techno Prevention

Upaya mencegah sebelum terjadinya suatu kejahatan di pasar modal adalah dengan menerapkan teknologi dalam suatu sistem terpadu, baik sistem perdagangan maupun sistem pengawasan. Pencegahan dengan menggunakan teknologi yang disebut juga dengan *Techno Prevention* di BEJ dikenal dalam dua sistem, yaitu sistem perdagangan dengan nama *Jakarta Automated Trading System* (JATS) dan sistem pengawasan dikenal dengan nama *Securities Markets Automated Research Training and Surveillance* (SMARTS).

JATS merupakan sistem perdagangan efek yang berlaku di Bursa Efek Jakarta untuk perdagangan yang dilakukan secara otomatis dengan menggunakan sarana komputer. JATS diberlakukan dalam rangka mengantisipasi kelemahan sistem manual yang hanya mampu menangani transaksi 500 kali dalam satu hari. Dengan metode elektronik JATS mampu memproses hingga 50.000 transaksi perhari dan masih bisa ditingkatkan menjadi 75.000 transaksi dan kalau dianggap aktifitas BEJ nantinya bertambah besar dan cepat, maka dapat ditingkatkan menjadi 500.000 transaksi perhari.

Melalui sistem JATS minimal bursa kita memiliki empat manfaat sekaligus, yaitu :

- a. Meningkatkan kemampuan menyampaikan order, baik dalam jumlah, keakuratan, maupun kecepatan;
- b. Mengurangi biaya per unit transaksi;

- c. Mengurangi kemungkinan malpraktik dan *human error*;
- d. Memberikan kesempatan yang sama, baik dalam memperoleh informasi maupun kesempatan memasukkan order.⁷⁴

Keempat manfaat di atas pada dasarnya berupaya meningkatkan nilai perdagangan yang dapat memperbesar likuiditas pasar saham, di samping meningkatkan kepercayaan pemodal sekaligus integritas bursa. Dengan sistem otomatisasi ini, keamanan bertransaksi bisa ditingkatkan dan diperdagangkan lebih transparan. JATS dalam aplikasinya dapat didesain terintegrasi dengan sistem perdagangan, kliring, dan *settlement* serta sentral kustudiannya.

JATS juga memiliki kelemahan, terutama adanya kekhawatiran terjadinya tindak pidana lainnya, yaitu tindak pidana dengan menggunakan komputer. Masalah ini sangat terkait, mengingat JATS bekerja melalui jaringan komputer. Dalam rangka mencegah terjadinya kejahatan komputer di BEJ, JATS menawarkan sistem *double password*. Pertama seseorang yang ingin masuk ke lantai bursa harus mempunyai kartu (*card trader system*). Kemudian untuk masuk dalam rangka memasukkan akses ke sistem, orang harus menggunakan

74) Menurut Mas Ahmad Daniri (Pada saat wawancara dengan penulis pada tanggal 5 Oktober 1998, masih menjabat Direktur Perdagangan dan Pengawasan BEJ, sekarang Direktur BEJ), menjelaskan bahwa salah satu metode pengawasan yang baik adalah meningkatkan sistem perdagangan dan pengawasan yang lebih ketat dan mudah melakukan monitoring yaitu melalui penerapan teknologi komputer yang ada sekarang di BEJ yaitu JATS. Sedangkan empat manfaat JATS merupakan pendapat Felia Salim (Direktur BEJ), Lihat Jasso Winarto, *Op. Cit.*, hal. 126.

password dua lapis.⁷⁵ Dalam jangka panjang atau di masa yang akan datang BEJ merencanakan akan menerapkan sistem *scripless trading* atau perdagangan tanpa warkat dan sistem perdagangan *remote trading* atau sistem perdagangan jarak jauh.⁷⁶

Sehubungan dengan diberlakukannya JATS, maka pelaksanaan pengawasan perdagangan efek-pun berubah. Pengawasan tidak lagi dilakukan dilantai bursa atau dilantai perdagangan. Pengawasan bisa dilakukan lewat layar monitor yang terhubung dengan layar komputer perdagangan anggota bursa. Dalam sistem tersebut akan kelihatan pergerakan harga, kedalaman pasar (*market depth*), frekuensi transaksi (*market activity*), sisa porsi asing yang masih dapat dibeli oleh pemodal asing dan lain-lain.⁷⁷

Dalam rangka menciptakan pasar yang transparan, Sistem Perdagangan JATS di BEJ telah menyediakan berbagai fasilitas untuk mengakses informasi yang berkaitan dengan

75) I b i d hal. 133.

76) Mengenai *scripless trading* dan *remote trading* sehubungan dengan permasalahan yang akan muncul, terutama dalam hukum perdata yang mengangkut tentang perubahan kepemilikan saham dan hak-hak yang melekat pada pemilik saham lihat Munir Fuady, Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Buku Kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999, hal. 27-37. Lihat Juga PT Kliring Deposit Efek Indonesia (KDEI), Aspek Hukum Pasar Modal Transaksi dan Penyelesaian Transaksi Efek Tanpa Sertifikat (Scripless Trading-Book Entry Settlement), PT KDEI, Jakarta, 1994. Sedangkan Sistem kerja dan aplikasi pelaksanaan kedua sistem elektronik di atas serta aliran informasi secara lengkap lihat Wahyudi Kumorotomo dan Subando Agus Margono, Sistem Informasi Manajemen Dalam Organisasi-Organisasi Publik, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta, 1994, hal. 419-434.

77) Edwin Stambul, Implikasi JATS Dalam Sistem Pengawasan BEJ, Dalam Uang dan Efek, No. 31 November 1996, hal. 45.

semua saham atau perusahaan yang *listing* di BEJ. Jaringan informasi semacam itu sangat diperlukan dalam sistem perdagangan di BEJ, hal ini mengingat di Pasar Modal, informasi merupakan barang yang lebih berharga dari pada saham itu sendiri. Pengamat pasar modal Jasso Winarto, mengemukakan bahwa dalam berinvestasi saham, faktor informasi memegang kunci utama dalam menentukan proporsi portofolio dalam upaya mencari gain yang maksimal. Karena, dengan menggantungkan pada informasi, seseorang akan cepat mengambil keputusan untuk menjual atau membeli dalam rangka memperoleh keuntungan, atau untuk menghindari kerugian.⁷⁸

Pada bagian lain Hasan Zein Mahmud mengatakan bahwa investasi adalah *information oriented business*. Pada investasi dalam aktiva keuangan, peran informasi menjadi sangat dominan, karena berbeda dengan aktiva riil (*real asset*) yang nilainya terletak pada manfaat fisiknya, nilai aktiva keuangan (*financial asset*) terletak pada klaimnya atas aset yang lain.⁷⁹ Dalam pasar saham harga, saham sangat ditentukan oleh informasi. Oleh karena itu perdagangan saham hanya bisa dikatakan adil (*fair*) bila tidak terjadi kesenjangan dalam pemilikan informasi

78) Lihat Newsletter no. 35/IX/Desember/1998, hal. 23.

79) *Ibid*, hal. 25.

(assimetric information.

Untuk mendapatkan informasi penting, BEJ mengharuskan para emiten yang sahamnya tercatat di bursa agar melaporkan setiap kejadian yang dipandang mempengaruhi pergerakan harga saham. Adanya informasi ini akan menjadi salah satu referensi bursa dalam mengklarifikasi suatu masalah. Selain data atau informasi seperti di atas JATS juga mempunyai data base yang berisikan data-data lengkap mengenai emiten yang sahamnya tercatat di bursa. Data tersebut terdiri dari *company profile*, nama-nama dewan komisaris, direksi, perusahaan yang terafiliasi, pemegang-pemegang saham terbesar dan lain-lain. JATS dirancang sedemikian rupa untuk dapat menyimpan data-data historis perdagangan yang dibutuhkan guna melacak apakah sudah terjadi manipulasi pasar, perdagangan orang dalam atau belum.

Surveillance system yang menyatu dengan JATS ternyata belum bisa secara maksimal memantau perdagangan, hal ini mengingat layar monitor dan komputer yang digunakan oleh divisi pengawasan sama dengan yang digunakan oleh anggota bursa yang lain. Setelah terjadinya kasus Bank Rikko, BEJ memperkenalkan sistem pengawasan baru dalam bentuk media tersendiri dan lebih canggih dari sistem yang digunakan oleh anggota bursa. Pada bulan Agustus 1997 diberlakukan sistem pengawasan SMARTS. Sistem ini bertujuan memantau pergerakan harga saham yang sudah dianggap tidak wajar baik pergerakan kenaikan maupun pergerakan penurunan.

SMARTS sistem bekerja secara integral dalam sistem manajemen data untuk tujuan pengawasan pasar. Objek pengawasan utama dari SMARTS sistem adalah perdagangan yang mempunyai kecenderungan kearah *insider trading* dan *market manipulation*.⁸⁰ Melalui sistem SMARTS apabila terjadi transaksi yang tidak wajar (fluktuasinya) maka secara otomatis sistem akan memberikan sinyal (*alert*) dan suspensi akan terjadi. Setelah mulai dipakai SMARTS sistem, maka di BEJ dikenal ada dua suspensi, yaitu *Auto halting* dan *suspend*. *Auto halting* merupakan suspensi yang terjadi secara otomatis karena sistem, dan *suspend* adalah penghentian sementara perdagangan karena adanya indikator yang belum jelas tentang pergerakan harga saham yang dilakukan secara manual. Dalam SMARTS sistem dikenal ada tiga *alert* atau sinyal yang langsung memberikan tanda-tanda apakah perdagangan harus dihentikan atau tidak. Ketiga *alert* tersebut berupa :⁸¹

- a. *Discard*, dimana *alert* tersebut memang tidak perlu, oleh karena itu diabaikan saja;
- b. *Investigate*, dimana *alert* tersebut memang harus ada tindak lanjut, karena ada sesuatu yang *unusual*. Artinya

80) SMARTS Pty Ltd, SMARTS MANUAL for JAKARTA STOCK EXCHANGE, SMARTS Version 1.1, 1997, hal. 1-1.

81) *Alert* dalam istilah divisi pengawasan adalah sistem siaga. Dalam memahami cara kerja SMARTS sistem penulis melakukan wawancara dengan staf seksi perencanaan dan Evaluasi sistem pengawasan pada divisi pengawasan BEJ, yaitu Riana setiawati pada tanggal 9 dan 12 Oktober 1998.

ada indikasi perdagangan/transaksi terhadap saham yang kena *alert* mengarah kepada manipulasi pasar atau perdagangan orang dalam, mengingat pergerakan harga saham tidak ada informasi yang signifikan;

c. *Watch*, dimana *alert* tersebut harus dipelajari terlebih dahulu dan membutuhkan penelitian dalam jangka waktu tertentu untuk melihat sejauh mana fluktuasi yang terjadi wajar atau tidak;

d. *Explain*, dimana *alert* yang terjadi statusnya sama dengan *discard*, akan tetapi ada informasi oleh karena itu *alert*nya dibaikan saja dengan alasan memang fluktuasi tersebut signifikan.

Meskipun sistem SMARTS dengan cara kerja yang cukup ketat dan dapat memaksimalkan pengawasan di bursa, akan tetapi kejahatan di pasar modal tetap terjadi. Salah satu faktor yang sangat menentukan memang faktor manusianya, baik pelaku pasar maupun pemegang otoritas di bursa. Sebagai contoh dalam kasus Semen Gresik, walaupun SMARTS sudah memberikan *alert* sebanyak 100 kali tapi transaksi tetap jalan. Hal tersebut diakui oleh Kepala Divisi Pengawasan BEJ,⁸² Hamud Balfas mengatakan bahwa sebenarnya pengawasan melalui komputer BEJ kebanjiran kasus, akan tetapi hasilnya selalu tertahan atau tidak ada penyelesaian yang memuaskan dari pimpinan.

82) Wawancara dengan Hamud Balfas, Kepala Divisi Pengawasan BEJ pada tanggal 9 Oktober 1998.

Sebenarnya dari segi upaya yang dilakukan oleh divisi pengawasan BEJ dan pengaturan tata cara yang diusulkan oleh Divisi tersebut sudah memadai, demikian juga penggunaan sarana teknologi. Namun itu semua tidak berarti apabila penegakan hukum (*law enforcement*) tidak benar-benar diterapkan oleh pemegang otoritas bursa, yaitu BAPEPAM. Sebagai contoh usulan untuk membatasi fraksi harga sampai dengan akhir penelitian ini belum diterima oleh Direktur BEJ dan BAPEPAM dengan alasan :

- a. Transaksi akan menjadi mahal atau berbiaya tinggi (*high cost*);
- b. Likuiditas menjadi rendah;
- c. Pelaku pasar tidak bergairah untuk melakukan transaksi.

Alasan yang dikemukakan tersebut sangat tidak masuk akal, karena apabila aturan pembatasan fraksi diberlakukan maka yang terjadi malah sebaliknya. Di samping itu pasar modal Indonesia tidak akan menjadi ajang perjudian bagi pemodal jangka pendek dengan cara bermain curang atau melakukan penggorengan saham dan mempermainkan harga. Dengan demikian maka pemodal akan merubah orientasi investasi dari jangka pendek menjadi jangka panjang serta dapat melindungi pemodal kecil dan menengah. Apabila pasar bisa menciptakan kondisi yang kondusif bagi pemodal jangka panjang dan masyarakat akan bergairah bermain di pasar, maka yang terjadi adalah pasar modal Indonesia akan menjadi pasar modal yang likuid.

b. Prospek Kebijakan Integral Dalam Penanggulangan Tindak Pidana Di Bidang Pasar Modal

1. Sekilas Kebijakan Penanggulangan Tindak Pidana Di Bidang Pasar Modal di Amerika Serikat

Sebelum membahas mengenai prospek kebijakan integral dalam penanggulangan tindak pidana di bidang pasar modal ada baiknya dilakukan terlebih dahulu bagaimana kebijakan yang sama di negara lain. Perbandingan difokuskan pada pengaturan tentang pasar modal Amerika Serikat (AS). Memilih AS sebagai fokus perbandingan dengan alasan, pasar modal AS merupakan ukuran yang dijadikan pedoman oleh pasar modal lain di dunia, pasar modal AS merupakan pasar modal yang mendekati sempurna dalam pengaturannya, dalam penegakan hukumnya, serta sumber daya BAPEPAM Indonesia juga melakukan studi perbandingan dan pelatihan sumber daya manusia-nya di pasar modal AS. Secara garis besar kerangka hukum atau peraturan perundang-undangan pasar modal AS di atur dalam berbagai peraturan perundang-undangan, antara lain :⁸³

- a. *Securities Act of 1933*;
- b. *Securities Exchange Act of 1934*;
- c. *Public Utility Holding Company Act of 1935*;
- d. *1938 Amendments to the securities Exchange Act*;
- e. *The trust Indenture Act of 1939*;
- f. *Invesment Company Act of 1940*;
- g. *Invesment Advisor Act of 1940*;
- h. *Securities Act Amandements of 1964*;

83) Hinsa Siahaan, Dalam Berita Pasar Modal, No. 09, Desember 1992, hal. 15.

- i. *The 1968 Milliam Act*;
- j. *The Securities Investors Protection Act of 1970*;
- k. *The Securities Act Amendements of 1975*;
- l. *The foreign corrupt practices Act of 1977*;
- m. *The Insider Trading Sanctions Act of 1984*;
- n. *The government securities Act of 1986*;
- o. *The Insider Trading and Securities Fraud Enforcement Act of 1988*;
- p. *Securities Enforcement Remedies and Penny Stock Reform Act of 1990*;
- q. *Market Reform Act of 1990*;
- r. *Securities Act Amandements of 1990*.

Secara historis memang wajar kecanggihan pasar modal Indonesia ketinggalan jauh dengan pasar modal AS. Pasar modal AS sudah berdiri sejak tahun 1933, sedangkan Indonesia boleh dibilang keberadaan pasar modal baru mulai dengan adanya UU No. 15 Drt 1952 dan secara modern baru mulai pada tahun 1996 atau setelah berlakunya UUPM. Sekilas gambaran dari sudut pengaturannya saja membuktikan bahwa pasar modal AS memang bisa menjadi salah satu pancangan dalam membangun pasar modal yang lebih baik di Indonesia masa yang akan datang. Secara khusus yang akan dibandingkan adalah kebijakan yang ada dalam *Securities Exchange Act of 1934* yang menjadi payung bagi UU lainnya di pasar modal AS, meliputi :

1.1 Pengaturan lembaga pengawas.

Lembaga/Badan yang mengawasi pasar modal AS diatur dalam *Securities Exchange Act 1934*, *Section 4* dengan nama *Securities and Exchange Commission* atau disingkat dengan SEC. Dalam *Section 4* diatur sebagai berikut :

SEC dibentuk terdiri dari lima komisioner yang ditunjuk dan diangkat oleh presiden melalui persetujuan senat. Keanggotaan komisi tidak boleh tiga orang dari anggota komisi berasal dari partai politik yang sama. Anggota komisi tidak boleh terlibat dalam kegiatan bisnis,

penerimaan pegawai atau karyawan. komisi juga tidak boleh terlibat dalam setiap transaksi yang terjadi di bursa. Masa jabatan komisi dibatasi lima tahun dan sampai penggantinya ditunjuk lain.

SEC merupakan sebuah badan yang independen dan bukan partisipan aktif dalam sistem politik,⁸⁴ ketentuan yang mengatur tidak boleh lebih dari tiga orang berasal dari partai yang sama menandakan bahwa hal ini untuk mengantisipasi adanya kolusi dalam penyelesaian kasus-kasus di pasar modal AS. Meskipun pengangkatan dilakukan oleh presiden dan berada di bawah presiden, akan tetapi SEC tidak bisa diberhentikan kapan saja oleh presiden karena ada masa jabatan dan harus dipertanggungjawabkan juga kepada publik melalui senat. Adapun larangan bagi anggota komisi untuk tidak melakukan aktivitas bisnis tujuannya supaya dalam melakukan *law enforcement* tidak terjadi *conflict of interest*

1.2 Perumusan perbuatan yang dilarang

Dalam Section 9 huruf a. dirumuskan perbuatan yang dilarang adalah "Dinyatakan melanggar hukum bagi setiap orang baik langsung maupun tidak langsung dengan menggunakan sarana atau instrumen apapun bagi setiap anggota bursa : (1) untuk tujuan menciptakan perdagangan aktif yang menyesatkan pada setiap saham yang terdaftar di bursa atau munculnya suatu hal yang

84) Bandingkan dengan Louis Loss, Dalam Harold J. Berman, (terj oleh: Gregory Churchill, Ceramah-Ceramah Tentang Hukum Amerika Serikat, Tata Nusa, Jakarta, 1996, hal. 156.

menyesatkan berkaitan dengan pasar modal :

- (A) Untuk terjadinya setiap transaksi pada saham tertentu yang tidak mengakibatkan perubahan kepemilikan;
- (B) Untuk memasukkan order atau order pembelian saham tertentu padahal mengetahui bahwa order-order tersebut secara substansial pada harga yang sama untuk penjualan saham tersebut telah dimasukkan atau akan dimasukkan oleh atau untuk pihak-pihak yang sama atau pihak-pihak yang berbeda ; atau
- (C) Untuk memasukkan setiap order atau order-order penjualan saham tersebut dengan mengetahui bahwa order-order tersebut secara substansial banyaknya sama, pada waktu yang sama, pada harga yang sama, untuk pembelian saham tersebut telah dan akan dipesan oleh atau untuk pihak-pihak yang sama atau pihak-pihak yang berbeda.

(2) Untuk mempengaruhi diri sendiri atau orang lain melakukan transaksi terhadap sejumlah saham yang terdaftar di bursa yang dapat menciptakan perdagangan aktif yang aktual pada saham tersebut, atau menaikkan atau menurunkan harga saham tertentu dengan tujuan menguasai pembelian atau penjualan saham tertentu oleh pihak lain;

(3) Jika dealer/broker/orang lain yang menjual atau menawarkan penjualan atau pembelian atau menawarkan untuk membeli saham tertentu, untuk terjadinya penjualan atau pembelian setiap saham yang terdaftar pada bursa, melebihi sirkulasi atau diseminasi berakibat pada harga saham tertentu tetap atau naik atau turun dikarenakan operasi pasar dari setiap orang atau lebih yang dilakukan dengan tujuan menaikkan atau menurunkan harga saham tersebut;

(4) Jika dealer/broker/orang lain yang menjual atau menawarkan untuk membeli saham tertentu berkaitan dengan setiap saham yang terdaftar pada bursa dengan tujuan supaya menyebabkan terjadinya penjualan atau pembelian saham tersebut, setiap pernyataan yang pada saat itu dan berdasarkan keadaan-keadaan tertentu sesuai dengan apa yang telah dibuat, salah atau menyesatkan berkaitan dengan fakta material dan yang ia tahu bahwa atau memiliki alasan-alasan yang asuk akal dan yang dipercaya merupakan suatu fakta yang salah atau menyesatkan;

(5) Karena suatu pertimbangan menerima surat secara langsung atau tidak langsung dari suatu dealer atau broker atau orang lain atau menjual atau menawarkan untuk menjual atau membeli atau menawarkan untuk membeli saham yang menyebabkan terjadinya pembelian saham yang terdaftar di bursa,

yang dengan tindakan tersebut mengakibatkan harga saham akan tetap atau naik atau turun dikarenakan operasi pasar, oleh satu atau lebih orang yang bertindak dengan tujuan menaikkan atau menurunkan harga saham;

(6) Untuk mengakibatkan baik sendiri maupun dengan satu atau lebih orang lain terjadinya sejumlah transaksi pembelian dan atau penjualan setiap saham yang terdaftar pada bursa nasional dengan tujuan menetapkan harga, menentukan atau menstabilisasikan harga saham bertentangan dengan aturan-aturan dan peraturan perundang-undangan seperti yang telah ditentukan oleh komisi yang dianggap perlu dan layak atau wajar untuk kepentingan publik atau perlindungan investor.

Section 10 , Dinyatakan bertentangan dengan hukum bagi setiap orang secara langsung atau tidak langsung dengan menggunakan setiap sarana atau instrumen dari perdagangan antar negara atau penggunaan surat atau penggunaan fasilitas dari bursa saham nasional :

(a) Terjadinya penjualan *short sale* atau memanfaatkan setiap *stop-loss order* yang berkaitan dengan pembelian atau penjualan , setiap saham yang terdaftar pada bursa bertentangan dengan ketentuan atau peraturan seperti yang telah

ditetapkan oleh komisi dalam rangka melindungi kepentingan publik atau perlindungan investor;

- (b) Menggunakan atau memakai sarana apapun berkaitan dengan pembelian atau penjualan saham yang terdapat pada bursa saham nasional atau saham yang tidak terdaftar seseorang dianggap melanggar hukum bagi setiap orang yang menggunakan sarana atau alat (*deceptive dan manipulatif*) atau bertentangan dengan ketentuan atau peraturan perundang-undangan seperti ditentukan oleh komisi yang dianggap perlu dan layak dalam rangka melindungi kepentingan publik atau investor.

Perumusan perbuatan yang dilarang menurut *Securities Exchange Act of 1934* sifatnya meluas bukan saja apa yang dirumuskan dalam UU akan tetapi juga meliputi apa yang ditentukan atau diatur oleh SEC dianggap melanggar hukum dan itu semua dikenakan sanksi pidana dan perdata. Perumusan seperti di atas tujuan pokoknya adalah melindungi masyarakat dan investor.

1.3 Perumusan pertanggungjawaban Perdata

Dalam *section 18*, dinyatakan bahwa tanggungjawab terhadap pernyataan yang menyesatkan :

- (a) Setiap orang yang membuat atau menyebabkan dibuatnya suatu pernyataan yang menyesatkan sehingga timbulnya kerugian pihak lain harus bertanggungjawab secara

sendiri-sendiri serta harus mengganti kerugian yang dialami oleh pihak lain. Tanggungjawab tersebut dikecuali apabila orang tersebut mampu membuktikan bahwa ia bertindak dengan itikad baik dan tidak mengetahui bahwa pernyataan tersebut menyesatkan;

(b) Setiap orang bertanggungjawab untuk melakukan pembayaran menurut *section* ini dapat meminta kontribusi seperti dalam kasus-kasus kontrak dari setiap orang, yang jika bersama-sama dalam gugatan harus bertanggungjawab untuk melakukan pembayaran bersama-sama.

(c) Tidak ada tindakan yang dapat diminta tanggungjawab berdasarkan *section* ini kecuali dalam kurun waktu 1 tahun setelah penemuan fakta-fakta yang menyatakan sebab dari tindakan tersebut dalam waktu 3 tahun kerugiannya makin besar;

Gugatan ganti rugi yang dimaksud dalam *section* ini dapat diajukan oleh negara yang bertindak sebagai badan hukum perdata. Hal tersebut dipraktekkan oleh SEC dan MA, seperti dalam kasus Tod Libera.

1.4 Perumusan Ketentuan pidana

Mengenai ketentuan pidana di atur dalam *section* 32, yaitu :

(a) Setiap orang yang dengan sengaja melanggar setiap ketentuan dari peraturan ini dianggap bertentangan dengan hukum atau setiap orang yang dengan sengaja

atau dengan pengetahuannya membuat atau menyebabkan untuk dibuat setiap pernyataan yang menyesatkan dalam laporan atau dokumen berkaitan dengan fakta material akan dikenakan denda maksimal US\$ 1.000.000 (satu juta dollar) atau dipenjara maksimal 10 (sepuluh) tahun atau kedua-duanya. Untuk badan hukum dikenakan denda maksimal US\$ 2.500.000,- (dua juta lima ratus ribu dollar).

(b) Emiten yang gagal mengajukan informasi atau dokumen atau laporan yang dipersyaratkan untuk diajukan akan dikenakan denda sebanyak US\$1.00,- (seratus dollar) untuk setiap hari dan selama kegagalan itu terus berlangsung. Denda tersebut dianggap sebagai pengganti dari pidana atas keterlambatan tersebut.

(c) (1) (A) Setiap emiten yang melanggar larangan tentang perdagangan saham asing dikenakan denda maksimal US\$2.000.000,- (dua juta dollar);

(B) Setiap emiten yang sama dengan di atas dikenakan sanksi perdata maksimal US\$10.000,- (sepuluh ribu dollar) atas setiap tindakan yang memang oleh komisi dinyatakan melanggar;

(2) (A) setiap staf atau direksi dari emiten yang secara sengaja melanggar tentang ketentuan bursa saham asing akan dikenakan denda maksimal US\$100.000,- (seratus ribu dollar) atau pidana penjara maksimal 5 (lima) tahun atau kedua-duanya.

(B) Setiap karyawan atau agen dari emiten yang berkewarganegaraan AS atau bertempat tinggal di AS atau hanya yang tunduk pada yurisdiksi AS secara sendaja melakukan pelanggaran seperti tersebut di atas akan dikenakan denda maksimal US\$100.000,- (seratus ribu dollar) atau penjara 5 (lima) tahun atau kedua-duanya;

(C) Setiap staf direksi karyawan atau agen dari emiten yang melakukan pelanggaran seperti tersebut di atas dikenakan denda perdata maksimal US\$10.000,- (sepuluh ribu dollar);

Dalam kebijakan perumusan ancaman pidana terlihat bahwa *Securities Exchange Act of 1934* menganut sistem gabungan alternatif-kumulatif, dimana hakim mempunyai keluwesan dalam menjatuhkan pidana atau tidak kaku. Di samping itu juga membuka kemungkinan dalam satu putusan hakim dijatuhkan sanksi perdata sekaligus, seperti dalam kasus William J. Dillon, 1991.

Penafsiran terhadap UU Pasar Modal di Amerika sepenuhnya diserahkan kepada hakim (mahkamah Agung atau *supreme court*). Namun dalam bidang pasar modal kewenangan untuk menafsirkan ada pada dua badan, yaitu selain MA juga SEC. Dalam menafsirkan pengertian-pengertian dalam bidang pasar modal MA berhak sepenuhnya melakukan sesuatu dalam rangka menegakkan hukum atau menerapkan hukum. Dalam menafsirkan ketentuan dalam UU MA juga masih berpedoman

pada materi yang diatur dalam UU, sebagai contoh dalam menterjemahkan pengertian manipulasi pasar, adalah sebagai berikut;⁸⁵

Manipulasi pasar adalah tindakan yang sengaja dirancang untuk menipu atau melakukan penipuan kepada investor dengan jalan mengontrol atau dengan sengaja mempengaruhi harga saham. Pengertian tersebut diulangi lagi dalam pengertian yang lebih umum, yaitu praktek pencucian penjualan, pesanan yang disesuaikan atau menjerat dengan harga yang dimaksudkan untuk mengacaukan investor dengan cara sengaja mempengaruhi kegiatan pasar. Selanjutnya Kongres melarang juga segala bentuk peralatan yang mungkin dipakai untuk memanipulasi harga.

Sedangkan SEC ⁸⁶ mengatakan bahwa manipulasi pasar adalah intervensi yang disengaja dengan kebebasan yang kuat untuk memberikan penawaran. Manipulasi mungkin dilakukan tanpa pencucian penjualan, pesanan yang disesuaikan atau peralatan fiktif lainnya. Pembelian sebenarnya dengan design untuk menciptakan kegiatan, mencegah jatuhnya harga atau harga akan naik untuk mengganggu karakter pasar sebagai refleksi kombinasi keputusan pembeli dan penjual dan dalam suatu kerangka kerja yang terkelola dengan

85) Thomas V. Sjoblom, Investigating And Proving A Market Manipulation Case, Division of Enforcement Securities and Exchange Commission, Washington D.C, 1997, hal.1.

86) Ibid.

baik.

Manipulasi pasar merupakan tindakan pasar yang buruk, karena bisa mempengaruhi integritas pasar. Harga dan volume harus ditentukan dengan keputusan pembeli dan penjual secara kolektif. Manipulasi mempengaruhi kebebasan perdagangan dan mekanisme pasar. Di sisi lain tujuan dari UU di bidang pasar modal adalah untuk menjamin pemeliharaan pasar yang adil dan jujur, oleh karena itu praktek manipulasi dalam berbagai bentuk harus dilarang. Manipulasi bisa menjadi kejahatan tanpa korban. Hal ini disebabkan tidak ada persyaratan dimana pembeli akan kehilangan uang jika terjadi tindakan manipulasi, meskipun jatuhnya harga pasar merupakan faktor yang signifikan dalam menunjukkan keberadaan tindakan manipulasi.

1.5 Techno Prevention

Pasar modal AS mengenal adanya teknologi tinggi dalam pelaksanaan kegiatan perdagangan, oleh karena itu untuk mengantisipasi terjadinya kejahatan dalam perdagangan digunakan juga teknologi tinggi. Latar belakang perlunya teknologi karena banyaknya informasi yang harus dikelola, sehingga untuk memungkinkan meninjau kembali dan mendeteksi kemungkinan kegiatan perdagangan yang tidak wajar. Teknologi sangat penting untuk mengikuti perubahan peraturan dan melaksanakan strategi jangka panjang. Teknologi memungkinkan kita untuk mengatur pasar dan melin-

dungi investor yang lebih efektif.

Di *New York Stock Exchange* dalam sistem pengawasan utama sekarang menggunakan sistem RADAR ⁸⁷ (*Research and Data Analysis Repository*). Sistem yang mulai diperkenalkan pada tahun 1996 ini dapat mengakses langsung ke data pasar dan informasi lain yang saling berhubungan. Secara dramatis sistem ini dapat meningkatkan kecepatan fleksibilitas untuk menganalisis data dalam jumlah besar. Di samping sistem RADAR sebagai sistem utama juga ada sistem pelacakan saham otomatis atau SWAT (*StockWatch Automated Tracking System*).

SWAT mengevaluasi saham yang diperdagangkan di pasar, baik itu menyangkut sejarah harga maupun berita yang berhubungan dengan masing-masing perusahaan. Jika SWAT menemukan adanya kegiatan yang tidak normal dalam transaksi saham, maka akan terjadi perubahan pada komputer para analis melalui terminal komputer di tempat kerjanya. Selanjutnya SWAT akan memeriksa pergerakan harga saham selama periode tertentu, apakah ada peristiwa penting yang menyebabkan perubahan harga atau ada penipuan.

Berbagai sistem pengawasan elektronik yang dimiliki oleh NYSE, merupakan salah satu cara mengantisipasi terjadinya kejahatan dan melindungi investor secara penuh. Penerapan teknologi dan penegakan hukum yang konsisten

87) United States, International Training Institute : Program on Securities Enforcement and Market Oversight. Securities And Exchange Commission, Oktober 27-31, 1997, Washington D.C, hal. 61.

menyebabkan pasar modal Amerika Serikat menjadi pasar yang sangat baik saat ini dan menjadi patokan bagi pasar modal lainnya, demikian juga di Indonesia.

2. Pembaharuan kebijakan integral

Setelah adanya UUPM hampir tidak pernah ada perhatian yang serius dari pemerintah untuk memperbaharui kebijakan penanggulangan kejahatan di pasar modal. Padahal pembaharuan di sektor lembaga keuangan yang lain hampir semuanya mendapat perhatian yang seksama, baik itu desakan negara donatur (termasuk IMF dan Bank Dunia) maupun desakan dari dalam negeri. Padahal perubahan sektor keuangan tidak bisa hanya dilakukan secara parsial hanya di lembaga perbankan saja, tapi juga harus berimbang dengan pasar modal. Kedua sektor ini dari sudut pandang ekonomi makro merupakan indikator penting perekonomian suatu negara. Sebagai contoh, untuk melihat apakah kondisi perekonomian sudah mantap atau belum minimal yang dilihat adalah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) dan nilai tukar mata uang dengan mata uang asing.

Sebagai langkah pertama untuk memperbaiki kebijakan yang ada di bidang pasar modal adalah melakukan pembaharuan kebijakan melalui perubahan UUPM. Kebijakan dimasa yang akan datang baru terlihat lebih prospektif, terutama haruslah menuju pada suatu kebijakan yang integral dalam menanggulangi kejahatan di pasar modal, meliputi :

2.1 Perumusan komposisi dan kewenangan lembaga pengawas Pasar modal.

Belum berjalannya penegakan yang konsisten di pasar modal, faktor yang paling utama terletak pada BAPEPAM. Kewenangan BAPEPAM selama ini terlalu melebar sampai ke bidang atau wilayah kerjanya yudikatif dan kewenangan tersebut sesuai dengan yang dirumuskan dalam UUPM. Oleh karena itu kewenangan dan komposisi BAPEPAM dimasa yang akan datang harus ada perombakan total.

Komposisi pimpinan BAPEPAM harus secara kolektif seperti yang sudah dirumuskan dalam UU Bank Sentral. Dengan komposisi pimpinan kolektif maka kekuasaan tidak berada pada satu tangan sehingga tidak terjadi kesewenang-wenangan dalam pengambilan keputusan. Di samping itu BAPEPAM harus bebas terhadap intervensi pihak pemerintah, maka BAPEPAM harus langsung berada di bawah presiden dan dalam pelaksanaan tugasnya harus bertanggungjawab kepada DPR. Dewan pimpinan BAPEPAM dalam pencalonannya harus melalui usulan DPR, presiden hanya mengangkatnya saja. Bukan diangkat oleh presiden atas usul presiden melalui persetujuan DPR. Dalam rangka memperkuat kedudukan dewan pimpinan BAPEPAM dalam arti yang independen, maka perlu ada pembatasan masa kerja, sehingga dewan tersebut tidak bisa diberhentikan oleh presiden sewaktu-waktu. Pembatasan masa jabatan juga sangat penting dalam rangka pelaksanaan program kerja dan pertanggungjawaban kepada publik.

Kewenangan BAPEPAM harus ada pembatasan hanya sebagai pengawas demi perlindungan publik dan investor. Sedangkan kewenangan penegakan hukum BAPEPAM hanya membantu aparat penegak hukum lainnya, seperti polisi, jaksa dan hakim. Di sini BAPEPAM tidak diberi kewenangan sebagai pemutus atau pengambil keputusan yang terakhir apabila terjadinya pelanggaran hukum. Lembaga pemutus tetap diserahkan kepada hakim, sehingga fungsi BAPEPAM terfokus pada pengaturan, pengawasan dan pembinaan yang merupakan tugas badan yang sejenis di Amerika Serikat dan negara-negara lain. Kewenangan administrasi BAPEPAM harus dibatasi hanya pada soal izin dan regulasi yang sifatnya murni administratif. Dalam rangka menjamin tidak terjadinya pelanggaran hukum oleh BAPEPAM, maka perlu dirumuskan sanksi bagi BAPEPAM dan pegawainya apabila tindakannya merupakan pelanggaran hukum.

2.2 Perumusan perbuatan yang dilarang

Perumusan perbuatan yang dilarang harus meliputi semua tindakan yang merugikan pihak lain dan dapat mengganggu stabilitas pasar harus dianggap perbuatan yang melawan hukum. Apabila perbuatan tersebut dilakukan dengan sengaja maka dapat kualifikasi sebagai perbuatan yang bobotnya lebih berat dibandingkan perbuatan yang dilakukan dengan tidak sengaja. Perumusan yang demikian sangat diperlukan, karena pelaku kejahatan di pasar modal pada umumnya sudah profesional sebagai pemain di pasar modal. Melalui perumusan yang ketat akan dapat mengantisipasi

trik-trik penjahat pasar modal yang selama ini dengan mudah melepaskan diri dari tuntutan pidana dan perdata. Mereka hanya bisa dijerat dengan hukum administrasi.

2.3 Perumusan pertanggungjawaban

Pertanggungjawaban harus dirumuskan secara berlapis, artinya terhadap seseorang yang melakukan perbuatan melawan hukum di bidang pasar modal selain dapat dipertanggungjawabkan secara pidana juga harus dapat dipertanggungjawabkan secara perdata. Di samping itu juga harus dirumuskan adanya sistem pertanggungjawaban secara individu dan kolektif. Badan hukum juga dapat dirumuskan mampu melakukan pertanggung jawaban secara perdata dan pidana serta administrasi, kecuali pidana penjara.

2.4 Perumusan ancaman pidana

Perumusan ancaman pidana supaya tidak kaku harus diberikan keluwesan bagi hakim dalam memutuskannya. Perumusannya harus fleksibel, misalnya dengan sistem perumusan gabungan kumulatif-alternatif seperti dalam *securities Exchange Act of 1934*. Dengan perumusan gabungan kumulatif-alternatif tidak diperlukan lagi kebijakan preventif terhadap tindak pidana di pasar modal. Konsekuensinya, pelanggaran hukum di bidang pasar modal harus dibawa kepengadilan dan hakim yang akan memutuskan sanksi apa yang paling tepat dan adil. Untuk menghindari terganggunya sistem pasar karena ada proses penegakan hukum, maka perlu diadopsi sistem peradilan niaga.

2.5 Pembatasan fluktuasi harga saham (Tick Price)

Salah satu upaya yang harus dilakukan oleh bursa dalam rangka mengantisipasi terjadinya manipulasi harga dan manipulasi pasar adalah dengan membatasi perubahan harga atau fraksi harga (*tick price*). Keinginan untuk membatasi perubahan harga ini didasarkan pada kenyataan bahwa saham-saham di luar LQ-45 sudah menunjukkan gejala yang sifatnya "mengkhawatirkan" karena tanpa sebab yang jelas mengalami kenaikan dan kemudian penurunan. Keadaan tersebut dimungkinkan karena fraksi harga yang ada sekarang di BEJ mencapai 30-70%. Dengan demikian akan sangat kondusif mendorong orang untuk melakukan manipulasi yang sekaligus menjadi insentif bagi para pelaku pasar. Hal ini karena dengan struktur harga dan batasan fluktuasi yang ada keuntungan yang didapat akan makin banyak dan makin cepat. Sebaliknya orang yang melakukan manipulasi akan diuntungkan dan investor lain yang hanya terjebak akan dirugikan.

Dengan fraksi harga yang ada sekarang proses menaikkan dan menurunkan harga (dalam rangka manipulasi) juga akan berlangsung dengan lebih cepat. Kecepatan ini dapat terjadi karena besarnya fraksi yang tidak sebanding dengan harga. Sebagai contoh adalah saham dengan harga RP100,- akan naik 25% untuk satu kali perubahan saja. Cepatnya kenaikan ini akan menyulitkan pengawasan, karena ketika dilakukan penghentian (*suspensi*) kenaikan yang terjadi sudah tinggi. Sebaliknya apabila dilakukan *suspensi*

100

pada tingkat kenaikan harga yang lebih rendah, maka semua investor akan protes karena belum apa-apa sudah dihentikan.

Penentuan perubahan harga atau perubahan fraksi harga diatur misalnya harga sampai dengan RP500,- berfraksi RP10,-, harga sampai dengan RP1.000,- berfraksi Rp100,- dan seterusnya. Dengan fraksi harga demikian BEJ dapat memberikan batasan fluktuasi yang rendah, misalnya 20-30% sehari tanpa perlu khawatir akan cepat terkena suspensi. Salah satu ciri pasar yang baik adalah rendahnya tingkat penggunaan suspensi. Fraksi yang diperlihatkan dalam contoh di atas akan mengakibatkan saham-saham yang diperdagangkan tidak akan berfluktuasi terlalu lebar, sehingga pasar modal kita tidak akan menjadi pasar *roller coaster*. Dengan fluktuasi yang lebih rendah maka usaha manipulasi pasar dan manipulasi harga dapat ditekan serendah mungkin, hal ini disebabkan karena keuntungan yang didapat oleh pelaku manipulasi pasar akan sedikit sekali. Selanjutnya karena suspensi mempunyai akibat yang kurang baik bagi perdagangan maka BEJ perlu mempertimbangkan untuk meniadakan suspensi sama sekali.

Sehubungan dengan usulan perubahan fraksi harga, maka Divisi Pengawasan BEJ pada tanggal 9 sampai dengan 12 Desember 1997 telah melakukan jajak pendapat terhadap 194 anggota bursa tentang pemberlakuan fraksi harga dengan tiga alternatif. Alternatif pertama ditentukan bahwa ada 4 (empat) tingkatan perubahan berdasarkan besarnya harga,

yaitu harga di atas Rp10.000,- satu kali perubahan Rp50,- dan maksimum perubahan Rp400,- (8 point). Kedua, harga Rp1.000,- sampai dengan Rp10.000,- setiap kali perubahan Rp25,- dan maksimum perubahan Rp200,- (8 point). Ketiga, pada harga Rp500,- sampai Rp1.000,- sekali perubahan Rp10,- dan maksimum perubahan Rp100,- (10 point). Terakhir pada harga dibawah Rp500,- setiap kali perubahan Rp5,- dan maksimum perubahan Rp50,- (10 point).

Alternatif kedua, hanya memberikan dua pilihan yaitu pada harga Rp1.000,- ke atas setiap kali perubahan Rp25,- dan maksimum perubahan Rp200,- (8 point), serta pada harga di bawah Rp1000,- setiap kali perubahan Rp10,- dan maksimum perubahan Rp100,- (10 point). Sedangkan alternatif ketiga hanya memberikan satu pilihan yaitu pada seluruh tingkat harga setiap kali perubahan Rp10,- dan maksimum perubahan Rp200,-.

Dari 194 anggota bursa yang dimintakan pendapatnya tentang tiga pilihan fraksi harga tersebut hanya 48 (24,74%) anggota yang memberikan jawaban, dengan komposisi pilihan sebagai berikut: anggota bursa yang memilih alternatif pertama sebanyak 22 (45,83%) dengan alasan :

- a. Lebih meningkatkan likuiditas dan efisiensi;
- b. Fair dan proporsional;
- c. Dapat mengurangi fluktuasi harga;
- d. Sama dengan negara lain.

Adapun yang memilih alternatif kedua sebanyak 30

(41,67%) dengan alasan:

- a. Sederhana dan mudah diingat;
- b. Lebih meningkatkan likuiditas;
- c. Tidak banyak fraksi harga;
- d. Dominan harga saham ke kelompok harga.

Sedangkan yang memilih alternatif ketiga sebanyak 6 (12,5%) dengan alasan:

- a. Hanya satu fraksi dalam rangka mengantisipasi terjadinya *human error*;
- b. Sederhana dan mudah untuk dilakukan perhitungan.

Apabila fraksi dibenahi dengan baik, maka akan mempertinggi likuiditas karena investor berani mengambil risiko untuk berinvestasi. Dengan fraksi yang lebih baik (kecil) kemungkinan akan merugi menjadi lebih kecil (meskipun potensi keuntungan juga akan kecil). Banyak kemungkinan bisa memperbaiki kredibilitas bursa dengan merubah fraksi, salah satunya adalah dapat meningkatkan kredibilitas bursa atau pasar modal Indonesia yang sudah terlanjur menjadi pasar judi dengan investor jangka pendek lebih mendominasi akan berubah menjadi pasar investasi murni dengan investor jangka panjang lebih dominan. Tujuan utama membatasi fraksi harga adalah untuk meminimalkan adanya manipulasi harga dan manipulasi pasar.

Usulan perubahan fraksi harga oleh pemeqang otoritas bursa pada awalnya tidak ditanggapi secara positif, akan tetapi melihat kenyataan dengan munculnya berbagai kasus,

maka pembatasan fraksi harga merupakan salah satu alternatif yang baik. Dengan pembatasan fraksi harga seseorang yang ingin atau berniat menaikkan atau menurunkan harga saham dalam persentase yang cukup signifikan memerlukan waktu lebih dari satu minggu perdagangan. Namun sebaliknya apabila fraksi harga tidak dibatasi, maka pelaku manipulasi harga dan manipulasi pasar hanya membutuhkan satu hari perdagangan saja atau bahkan mungkin satu sesion perdagangan. Hal tersebut berdasarkan pengalaman dalam kasus Bank Fikko, dimana dalam satu sesion mampu menaikkan harga sampai 207 % dan pelakunya memperoleh keuntungan yang cukup besar serta pasar menjadi terganggu.

Perubahan pergerakan harga saham merupakan salah satu kebijakan non penal (tehnik perdagangan) dalam rangka mencegah terjadinya tindak pidana di pasar modal. Perubahan fraksi harga ini sebaiknya dituangkan dalam bentuk PP, supaya kekuatan hukumnya lebih kuat dibandingkan dengan hanya melalui peraturan Bursa Efek atau BAPEPAM. Pembatasan fraksi harga apabila disinergikan dengan *techno prevention*, maka akan lebih mudah melakukan pengawasan.

Semua butir pembaharuan di atas merupakan kebijakan perbaikan terhadap kebijakan yang sudah ada di pasar modal selama ini. Dalam proses *law enforcement* di masa yang akan datang harus menjaga keseimbangan terhadap semua kebijakan, terutama antara kebijakan penal dan non penal serta yang jauh lebih penting adalah keseimbangan dalam kesinambungan.

Artinya antara kebijakan formulasi dengan kebijakan aplikasi dan eksekusi harus ada kesinambungan. Integralitas perumusan dalam UU harus tercermin juga dalam pelaksanannya. Integral dalam perumusan dan integral juga dalam pelaksanaan.

BAB IV

P E N U T U P

A. Kesimpulan

Kesimpulan yang dapat ditarik dari dua pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Kebijakan kriminal di pasar modal, selama ini belum merupakan suatu kebijakan integral. Belum integralnya kebijakan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :
 - a. Dalam tahap formulasi sebenarnya sudah dapat dikatakan berimbang antara penal dan non penal, akan tetapi UUPM menganut perumusan yang mendua. Perumusan yang mendua ini terdapat pada perumusan tentang tindak pidana yang diikuti oleh kebijakan preventif yang menggunakan ukuran sangat umum. Kebijakan preventif tersebut adalah perumusan UUPM yang menyebutkan bahwa tidak semua tindak pidana di bidang pasar modal harus diproses ke pengadilan. Tindak pidana di bidang pasar modal baru dapat diproses ke pengadilan apabila kerugian yang ditimbulkan membahayakan sistem pasar modal atau masyarakat, atau tidak tercapai penyelesaian atas kerugian yang timbul. Perumusan kebijakan preventif awalnya bertujuan untuk menutupi atau mengatasi permasalahan

yang timbul akibat perumusan ancaman pidana yang bersifat kumulatif.

- b. Tindakan BAPEPAM selama ini terhadap semua kasus yang sudah jelas melanggar ketentuan pidana diselesaikan melalui hukum administratif dengan pengenaan sanksi administratif. Kewenangan BAPEPAM dalam masalah penyidikan tanpa harus koordinasi dengan Kepolisian merupakan salah satu penyebab penggunaan sanksi administrasi sebagai pilihan utama (*primadona*). Sedangkan hukum pidana benar-benar ditempatkan sebagai upaya terakhir (*ultimum remedium*).
- c. Perumusan kewenangan BAPEPAM sebagai pemeriksa dan penyidik sekaligus juga sebagai lembaga yang berhak menerima banding administratif dari pihak-pihak yang yang tidak bisa menerima sanksi dari BEJ. Pemberian wewenang banding administratif kepada BAPEPAM menjadikan BAPEPAM dalam pelaksanaan tugasnya sudah melebihi beban.
- d. Sanksi perdata (hukum perdata) juga tidak pernah digunakan oleh para pihak yang bersengketa di pasar modal. Semua sengketa yang ada kaitannya dengan hukum perdata diselesaikan dengan jalan alternatif atau disebut dengan *alternative dispute resolution*. Penyelesaian sengketa melalui ADR difasilitasi oleh BEJ sebagai pengelola Bursa dan BAPEPAM sebagai

pemegang otoritas bursa. Kedua lembaga tersebut menjadi mediator dalam melakukan perundingan diantara pihak-pihak yang bersengketa.

e. Dalam rangka mengantisipasi supaya tidak terjadi tindak pidana atau upaya mencegah sebelum terjadinya tindak pidana di pasar modal juga sudah menggunakan teknologi (*techno prevention*). *Techno prevention* digunakan baik dalam sistem perdagangan yang dikenal dengan istilah JATS maupun dalam pengawasan perdagangan yang dikenal dengan istilah SMARTS.

2. Perkembangan pasar modal di masa yang akan datang diperkirakan akan maju pesat sehubungan dengan perkembangan sistem teknologi informasi. Seiring dengan perkembangan tersebut, maka tindak pidana di bidang pasar modal juga semakin meningkat. Oleh karena itu perlu adanya kebijakan yang integral dalam penanggulangan tindak pidana di bidang pasar modal. Langkah-langkah yang perlu dilakukan di masa yang akan datang antara lain :

a. Perlu melakukan perubahan kebijakan atau perombakan UUPM dengan melakukan studi banding dengan pasar modal terutama Amerika Serikat. Apabila perlu Indonesia bisa mengadopsi hal-hal penting yang berkaitan dengan kebijakan penanggulangan kejahatan yang ada dalam *Securities Exchange Act of 1934*, khususnya yang berkaitan dengan :

- a) Komposisi, Kewenangan dan masa tugas komisi pengawas pasar modal (SEC);
 - b) Model perumusan perbuatan yang dilarang di pasar modal;
 - c) Model perumusan pertanggungjawaban pidana dan perdata;
 - d) Model perumusan ancaman pidana;
 - e) Sistem penegakan hukum yang memungkinkan negara bertindak atas dan untuk pihak-pihak yang dirugikan dalam rangka menuntut pelaku baik secara pidana, perdata dan administrasi.
- b. Kebijakan yang integral dimasa yang akan datang di bidang pasar modal harus dilakukan dengan berimbang antara penal dan non penal dan antara perumusan pada tingkat formulasi dengan pelaksanaannya atau penerapannya harus sesuai dan berkesinambungan.
- c. Dalam bidang tehnik perdagangan harus ada pembatasan pergerakan harga saham atau fluktuasi harga (*tick price*). Dengan adanya pembatasan pergerakan harga saham akan mempersempit peluang bagi pihak-pihak yang ingin melakukan manipulasi harga dan manipulasi pasar. Di samping itu pembatasan pergerakan harga saham juga memudahkan dalam hal pengawasan terhadap perdagangan efek di bursa, sehingga pasar modal Indonesia tidak lagi disebut sebagai pasar judi.

B. Saran/Rekomendasi

Berdasarkan pada kesimpulan yang merupakan jawaban terhadap permasalahan di atas, maka sebagai rekomendasi hasil penelitian ini akan diajukan saran sebagai berikut :

1. Meskipun UUPM dalam merumuskan kebijakan penanggulangan tindak pidana di pasar modal sudah memperlihatkan adanya suatu kebijakan integral antara penal dan non penal, akan tetapi jauh lebih penting adalah dalam pelaksanaan harus seimbang antara penal dan non penal dengan memperhatikan asas proporsionalitas dan fleksibilitas serta memperhatikan kepentingan-kepentingan yang seharusnya dilindungi di pasar modal. Pengenaan sanksi pidana melalui suatu proses hukum pelaksanaan pidana harus dilakukan dalam rangka pencegahan terhadap pelaku lainnya yang masih potensial.

Pengenaan sanksi pidana melalui suatu proses bagi kalangan bisnis bisa menjadi alat pencegah yang efektif, hal ini berdasarkan pada aktifitas para profesional yang sangat membutuhkan waktu.

Untuk melaksanakan kebijakan yang integral kewenangan BAPEPAM harus ada yang mengawasi atau minimal harus didampingi oleh aparat penegak hukum yang lain, yang paling tepat adalah polisi yang telah membekali diri dengan pengetahuan tentang pasar modal secara memadai.

2. Supaya kebijakan penanggulangan tindak pidana di pasar modal menjadi lebih prospektif haruslah ada beberapa

perubahan secara mendasar dalam UUPM. Perubahan yang paling mendesak adalah komposisi lembaga pengawas atau BAPEPAM, baik kedudukan pimpinannya bukan menjadi penguasa tunggal di pasar modal. Di samping itu juga BAPEPAM harus lebih mandiri dengan suatu pembatasan yang jelas antara tugas BAPEPAM dengan tugas lembaga-lembaga penegakan hukum lainnya di pasar modal. Kewenangan BAPEPAM juga harus dibatasi dengan kewajiban-kewajiban yang diikuti dengan sanksi, baik pidana, perdata maupun administrasi. Fungsi BAPEPAM sebagai penyidik terhadap tindak pidana di pasar modal harus ditempatkan di bawah atau sebagai membantu tugas polisi atau minimal polisi tetap sebagai koordinasi pengawas penyidik PPNS di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

A. Buku-Buku

- Abdurrahman, A., Ensiklopedia Ekonomi Keuangan dan Perdagangan, Pradnya Paramita, Jakarta, 1991.
- Amirin, Tatang. M., Pokok-pokok Teori Sistem, Rajawali Press, Jakarta, 1996.
- Arief, Barda Nawawi., Beberapa Aspek Kebijakan Penegakan dan Pengembangan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998.
- ., Bunga Rampai Kebijakan Hukum Pidana, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.
- ., Kebijakan Legislatif Dalam Penanggulangan Kejahatan Dengan Pidana Penjara, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1996.
- Arief, Sritua., Teori dan Kebijaksanaan Pembangunan, CIDES, Jakarta, 1998.
- Arifin, Johar dan Muhammad Fakhruddin., Kamus Istilah Pasar Modal, Akuntansi, Keuangan dan Perbankan, Elex Media Komputindo-Gramedia, Jakarta, 1999.
- Atmasasmita, Romli., Hak Asasi Manusia Dan Penegakan Hukum, Bina Cipta, Bandung, 1997.
- Basri, Faisal., Perekonomian Indonesia Menjelang Abad XXI: Distorsi Peluang dan Kendala, Erlangga, Jakarta, 1995.
- Berman, Harold J., (terj : Gregory Churchill), Ceramah-Ceramah Tentang Hukum Amerika Serikat, Tata Nusa, Jakarta, 1996.
- Bintliff, Rusel. L., Complete Manual Of White Collar Crime Detection and Prevention, Prentice Hall Engewood Cliff, New Jersey, 1993.
- Black, Henry Campbell., Black's Law Dictionary, Sixth Edition, West Publishing Co, ST. Paul, Minn, 1990.
- Box, Steven., Power, Crime and Mystification, Tavistock Publications, London and New York, 1983.
- BPHN., Pola Pikir Dan Kerangka Sistem Hukum Nasional, DEPKEH RI, Jakarta, 1996.

- Danim, Sudarwan., Pengantar Studi Penelitian Kebijakan, Bumi Aksara, Jakarta, 1997.
- Devlin, Patrick., The Enforcement Of Morals, Oxford University Press, New York, 1978.
- Dix, George. E. dan M. Michael Sharlot., Basic Ciriminal Law: Cases and Materials, West Publishing Co, ST. Paul, New York, 1979.
- Fuady, Munir., Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Buku Kedua, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1999.
- ., Pasar Modal Modern (Tinjauan Hukum), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1996.
- Geis, Gilbert dan Robert F. Meier (ed)., White-Collar Crime: Offences In Business, Politics and The Professions, The Free Press, New York, 1977.
- Gie, Kwik Kian., Praktek Bisnis dan Orientasi Ekonomi Indonesia, Gramedia Pustaka Utama, Jakarta, 1996.
- Gisymar, Najib. A., Insider Trading Dalam Transaksi Efek, Citra Aditya Bakti, Bandung, 1998.
- Hamzah, Andi., Perkembangan Hukum Pidana Khusus, Rineka Cipta, Jakarta, 1991.
- Harahap, Yahya. M., Beberapa Tinjauan Mengenai Sistem Peradilan dan Penyelesaian Sengketa, Citra Aditya Bhakti, Bandung, 1997.
- ., Pembahasan Permasalahan, dan Penerapan KUHAP, Pustaka Kartini, Jakarta, 1988.
- Hardiwinoto, Soekotjo., Kumpulan Pidato Pengukuhan Guru Besar Fakultas Hukum UNDIP Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995.
- Harianto, Farid dan Siswanto Sudono., Perangkat dan Teknik Analisis Investasi di Pasar Modal Indonesia, Bursa Efek Jakarta, Jakarta, 1998.
- Hartono, Sunaryati., Penelitian Hukum Di Indonesia di Akhir Abad ke-20, Alumni, Bandung, 1994.
- ., Politik Hukum Menuju Suatu Sistem Hukum Nasional, Alumni, Bandung, 1991.
- Hatrik, Hamzah., Asas Pertanggungjawaban Korporasi Dalam Hukum Pidana Indonesia (Strict Liability dan Vicarious Liability), Rajawali Press, Jakarta, 1995.

- Hazen, Thomas. Lee., The Law Securities Regulation, West Publishing Co, ST. Paul, Minnesota, 1990.
- Hoefnagels, Peter. G., The Other Side Of Criminology, Kluwer Deventer, Holland, 1973.
- Indroharto., Usaha Memahami Undang-Undang Tentang Peradilan Tata Usaha Negara, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1991.
- Jones, Charles. O., Pengantar Kebijakan Publik (Public Policy), Ricky Istanto :terjemahan), Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1996.
- Kadish, Sanford. H (ed)., Encyclopedia Of Crime and Justice, (Volume 2), Collier Mac millan Publishers, London, 1983.
- Keraf, Sony. A., Etika Bisnis Tuntutan Dan Relevansi, Kanisius, Jakarta, 1998.
- Koto, Zulkarnain., Kebijakan Hukum Pidana Dalam Penanggulangan Kejahatan Di Bidang Pasar Modal, (Tesis), Magister Ilmu Hukum UNDIP, Semarang, 1997.
- Krugman, Paul. R dan Maurice Obstfeld., Ekonomi Internasional : Teori & Kebijakan, Buku II, PAU FE-UI dan Harper Collins Publishers, Edisi Indonesia di terjemahkan oleh Haris Munandar dan Faisal H. Basri, Rajawali, Jakarta, 1992.
- Kumorotomo, Wahyudi dan Subando Agus Margono., Sistem Informasi Manajemen Dalam Organisasi-Organisasi Publik, Gadjah Mada University Press, Yogyakarta, 1994.
- Levine, James. P, et, al., Criminal Justice A Public Policy Approach, Harcourt BraceJavanovic Inc, New York, 1980.
- Locke, Trevor., New Approaches To Crime In The 1990s: Planning Responses To Crime, Longman, London, 1990.
- Marbun, S.F., Peradilan Administrasi Negara dan Upaya Administrasi di Indonesia, Liberty, Yogyakarta, 1997.
- Mayer, Robert. R dan Ernest Greenwood., The Design Of Social Policy Research, Terjemahan Oleh Zanti Arbi dan Wayan Ardhana, Pustekkom Dikbud dan Rajawali, Jakarta, 1984.
- Meliala, Andrianus (Penyunting)., Praktek Bisnis Curang, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1993.

- Muladi., Hak Asasi Manusia, Politik dan Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1997.
- ., Kapita Selekta Sistem Peradilan Pidana, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995.
- Muladi dan Barda Nawawi Arief., Teori-Teori dan Kebijakan Pidana, Alumni, Bandung, 1992.
- Naisbitt, John., Global Paradox, (Budijanto : Terjemahan), Binarupa Aksara, Jakarta, 1994.
- Ohmae, Kenichi., Dunia Tanpa Batas : Kekuatan dan Strategi Di Dalam Ekonomi Yang Saling Mengait, (F.X. Budiyo : Terjemahan), Binarupa Aksara, Jakarta, 1991.
- Packer, Herbert. L., The Limits Of Criminal Sanction, Stanford University Press, California, 1968.
- Pranasari, Kiki dan Andrianus Meliala., Praktek Pemberian Keterangan yang Tidak Benar (Fraudulent Misrepresentation) : Suatu Modus Penyimpangan Ekonomi, UI-Press, Jakarta, 1991.
- Pringgodigdo, Girindro, R.M., Kebijakan, Hirarkhi Perundang-Undangan dan Kebijakan Dalam Konteks Pengembangan Hukum Administrasi Negara di Indonesia, Pidato Pengukuhan Guru Besar Tetap Ilmu Hukum Pada Fakultas Hukum Universitas Indonesia, Jakarta, 1994.
- PT. KDEI., Aspek Hukum Pasar Modal : Transaksi dan Penyelesaian Transaksi Efek Tanpa Sertifikat (Scripless Trading-Book Entry Settlement), PT KDEI, Jakarta, 1994.
- Ramli, Rizal., Agenda Aksi Leberalisasi Ekonomi dan Politik di Indonesia, Pusat Pengembangan Manajemen (PPM) FE UII dan Tiara Wacana Yogya, Yogyakarta, 1997.
- Ratner, Davit. L., Securities Regulation, West Publishing Co, ST. Paul, Minn, 1992.
- Reksodiputro, Mardjono., Kemajuan Pembangunan Ekonomi dan Kejahatan, Pusat Pelayanan Keadilan dan Pengabdian Hukum, Lembaga Kriminologi-UI, Jakarta, 1994.
- ., Tindak Pidana Korupsi dan Pertanggungjawabannya : Perubahan Wajah Pelaku Kejahatan di Indonesia, Pidato Dies Natalis Ke-47 Perguruan Tinggi Ilmu Kepolisian, Markas Besar Kepolisian Negara Republik Indonesia, Jakarta, 1993.

- Sabadan, Daan dan Kunarto (Penyunting)., Kejahatan Berdimensi Baru, Cipta Manunggal, Jakarta, 1999.
- Safitri, Indra., Transparansi Independensi dan Pengawasan Kejahatan di Pasar Modal, Go Global Book, Safitri & Co, Jakarta, 1998.
- Salah, Roeslan., Dari Lembaran Kepustakaan Hukum Pidana, Sinar Grafika, Jakarta, 1988.
- Schaffmeister, D., Kekhawatiran Masa Kini (Pemikiran Mengenai Hukum Pidana Lingkungan Dalam Teori dan Praktek), Citra Aditya Bakti, Bandung, 1994.
- Sharpe, William. F (et, al)., Invesment, (terjemahan: Henry Njooliangtik (et, al), Prenhallindo, Jakarta, 1997.
- Simatupang, Togar. M., Teori Sistem Suatu Perspektif Teknik Industri, Andi Offset, Yogyakarta, 1995.
- Silalahi, Oberlin., Beberapa Aspek Kebijaksanaan Negara, Liberty, Yogyakarta, 1989.
- Sing, Kavaljit, Memahami Globalisasi Keuangan: Buku Panduan Untuk Memperkuat Rakyat, Yakoma-FGI, Yogyakarta, 1998.
- Sjoblom, Thomas. V., Investigating and Proving A Market Manipulation Case, Division of Enforcement Securities and Exchange Commission, Washington D.C, 1997.
- SMARTS Pty Ltd., SMARTS Manual For Jakarta Stock Exchange, SMARTS Version, 1.1, 1997.
- Soekanto, Soerjono dan Sri Mamudji., Penelitian Hukum Normatif Suatu Tinjauan Singkat, Raja Grafindo Persada, Jakarta, 1985.
- ., Pengantar Penelitian Hukum, UI-Press, Jakarta, 1986.
- Soemitro, Ronny Hanitijo., Metodologi Penelitian Hukum dan Jurimetri, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.
- Sudarto., Hukum dan Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1981.
- ., Perkembangan Delik-Delik Khusus Di Indonesia, Dalam Laporan Seminar Kriminologi Ke-3, Lembaga Kriminologi Fakultas Hukum UNDIP, Semarang, 1977.
- ., Hukum Pidana dan Perkembangan Masyarakat. Kajian Terhadap Perkembangan Hukum Pidana, Alumni, Bandung, 1983.

- Sulaiman, Robintan dan Joko Prabowo., Lebih Jauh Tentang Kepailitan, Tanggungjawab Komisaris, Direksi dan Pemegang Saham Terhadap Perusahaan Pailit, Pusat Studi Hukum Universitas Pelita Harapan, Jakarta, 1998.
- Sumantoro., Pengantar Tentang Pasar Modal Indonesia, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.
- ., Aspek-Aspek Fidana Di Bidang Ekonomi, Ghalia Indonesia, Jakarta, 1990.
- Sunggono, Bambang., Hukum dan Kebijakan Publik, Sinar Grafika, Jakarta, 1994.
- Susanto, I.S., Kejahatan Korporasi, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995.
- Sutrisno. P.H., Dasar-Dasar Kebijakan Ekonomi dan Kebijakan Fiskal, BPFE UGM, Yogyakarta, 1983.
- Syahril., Krisis Ekonomi Menuju Reformasi Total, Yayasan Obor Indonesia dan Yayasan Padi Kapas, Jakarta, 1998.
- Thoha, Miftah., Dimensi-Dimensi Prima Ilmu Administrasi Negara, Rajawali, Jakarta, 1986.
- Tjokroamidjojo, Bintoro dan Mustopadidjaya A . R., Kebijakan dan Administrasi Pembangunan: Perkembangan Teori dan Penerapan, LPES, Jakarta, 1988.
- United States., International Training Institute : Program on Securities Enforcement and Market Oversight, Securities and Exchange Commission, Washington D.C, 1997.
- Walter, Ingo., The Secret Money Market : Inside The Dark World Of Tax Evasion, Financial Fraud, Insider Trading, Money Laundering, and Capital Flight, Harper & Row, Publishers, New York, 1989.
- Wibawa, Samodra., Kebijakan Publik Proses dan Analisis, Intermedia, Jakarta, 1994.
- Widayadi, Didi., Trend Bisnis Curang Di Indonesia, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang, 1995.
- Winarto, Jasso., Pasar Modal Indonesia Retrospeksi Lima Tahun Swastanisasi BEJ, Pustaka Sinar Harapan, Jakarta, 1997.

B. Makalah

Anonimus., Peran Penting Pasar Modal Dalam Pembangunan, Training Pasar Modal Dalam Rangka Pelatihan Wartawan JATENG, Semarang, 6-7 Maret 1996.

Arief, Barda Nawawi., Pencegahan dan Penanggulangan Kejahatan, Makalah yang disampaikan pada Pendidikan dan Pelatihan Aparatur Penegak Hukum, Pusdiklat Dep. Kumdam, Cinere, Jakarta, 28 Januari 2000.

-----., Pokok-Pokok Pikiran Kebijakan Pembaharuan Undang-Undang Pemberantasan Korupsi, Makalah yang disampaikan pada Seminar Nasional Manyongsong Pembaharuan dan Pemberantasan Korupsi, Kolusi dan Nepotisme, Fakultas Hukum UNSOED, Purwokerto, 30 Januari 1999.

Baswedan, Ismed., KUHAP dan Beberapa Problematika Menjelang Era Global, Makalah yang Disampaikan Dalam Seminar Dwi Windu KUHAP Problematika dan Permasalahannya, FH UNAIR, Surabaya, 20 Desember 1997.

Djalil, Sofyan. A., Pelaksanaan Prinsip "Keterbukaan" Oleh Perusahaan Dalam Penawaran Umum dan Pertanggungjawabannya secara Hukum, Makalah yang disampaikan dalam Seminar Tentang Pasar Modal dengan Tema Efektifitas UU No. 8 Tahun 1995 Tentang Pasar Modal Dalam Transaksi Saham, Senat Mahasiswa FH Universitas Parahiyangan, Bandung, 1998.

Hamzah, Andi., Hukum Pidana Khusus (Economic Crime), Makalah yang disampaikan pada Penataran Nasional Hukum Pidana dan Kriminologi, FH UNDIP, Semarang, 23-30 November 1998.

Korp Reserse Mabes POLRI, Tanggapan Atas RUU Tentang Perdagangan Berjangka Komoditi, Tanpa Tahun dan Dokumen yang tidak dipublikasikan.

Mahmud, Hasan Zein., Seluk Beluk Informasi Pasar dan Manipulasi Pasar, Serta Batasan Tentang Insider Trading Di Pasar Modal Indonesia, Makalah yang disampaikan Dalam Seminar Nasional Dengan Tema "Insider Trading dan Dampaknya bagi Pasar Modal Indonesia", Lembaga Manajemen FEUI-Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, Jakarta, 1 Oktober 1998.

Muladi., Pendekatan Non Penal Dalam Penanggulangan Kejahatan Dari Aspek Instrumen Internasional, Makalah yang disampaikan pada Seminar Nasional Pendekatan Non Penal Dalam Penanggulangan Kejahatan, FH-UNDIP, Semarang, 2 September 1996.

Nurhadi, Cyril., Pencatatan dan Perdagangan Saham Di Bursa Efek Jakarta, Makalah yang disampaikan pada Seminar Nasional Hukum Ekonomi, Program Magister Ilmu Hukum (S2) UNDIP, Semarang, 25 Oktober 1996.

Rajaguguk, Erman., Kemungkinan-Kemungkinan Tindak Pidana Dalam Kegiatan Pasar Modal, Makalah Dalam Seminar Sehari Tentang Potensi-Potensi Kejahatan di Bursa Efek, BEMFH, Yogyakarta, 28 September 1996.

Ruru, Bacelius., Perlindungan Investor dan Permasalahan, Makalah disampaikan Dalam Diskusi Tentang Hubungan Antara Pemegang Saham, Direksi dan Komisaris : Hak, Wewenang dan Tanggungjawabnya, Jakarta Convention Centre, 1995.

Safitri, Indra., Hukum Tentang Insider Trading, Makalah yang disampaikan Dalam Seminar Nasional Dengan Tema "Insider Trading dan Dampaknya bagi Pasar Modal Indonesia, Lembaga Manajemen FE-UI&Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, Jakarta, 1 Oktober 1998.

Sumarmo, S.R., Integritas Pasar Modal Dalam Rangka Menciptakan Pasar Modal Yang Efisien, Makalah disampaikan pada Panel Diskusi Tentang Perlindungan Investor: Reksa Dana, Derivatives, Standar Perilaku dan Pasar Sekunder Obligasi, Dalam Rangka Pengembangan Pasar Domestik, Pusat Pengkajian Hukum-BAPEPAM, 14 Juni 1995, Jakarta Convention Centre, 1995.

Winarto, Jasso., Insider Trading dan Implikasinya Bagi Perkembangan Pasar Modal Indonesia, Makalah yang disampaikan Dalam Seminar Nasional Dengan Tema "Insider Trading dan Dampaknya bagi Pasar Modal Indonesia", Lembaga Manajemen FE-UI dan Yayasan Pendidikan Pasar Modal Indonesia, Jakarta, 1 Oktober 1998.

C. Jurnal Ilmiah dan Majalah

Jurnal Hukum Pidana Dan Kriminologi, Asosiasi Pengajar Hukum Pidana & Kriminologi Indonesia. Citra Aditya Bakti, Volume I/Nomor 1/1998, Bandung, 1998.

Jurnal Hukum & Keadilan, FH-UII, Yogyakarta, Volume 2 No. 1 Tahun 1999.

Hukum dan Pembangunan, disi Reformasi, No. 1-3, Tahun XXVIII, Januari-Juni 1998.

Majalah Hukum Nasional, BPHN-DEPKEH, No. 1 Tahun 1998.

Jurnal Hukum Bisnis, Volume 5 Tahun 1998.

Prisma, No. 5 Tahun 1997.

NewsLetter No. 35/IX/Desember 1998.

Berita Pasar Modal, BEJ, Nomor 66 Maret 1998.

Uang dan Efek, No. 31, November 1996.

Uang dan Efek, No. 42, November 1997.

Berita Pasar Modal, No. 09, Desember 1992.

Berita Pasar Modal, No. 60 September 1997.

Uang dan Efek No. 28, Agustus 1998.

Kompas, 16 Mei 1997.

Bisnis Indonesia, 14 April 1997.

UPI-PUSAT-JURID